

ŠKODA AUTO VYSOKÁ ŠKOLA o.p.s.

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor/specializace: 6208R163 Podniková ekonomika a finanční management

Dopady ekonomických sankcí uvalených Evropskou unií na Ruskou federaci na finanční výkonnost podniku

Bakalářská práce

Valeriia Pakhunova

Vedoucí práce: doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.

V tištěné verzi závěrečné práce tento list vyjměte a nahradte zadáním závěrečné práce. V elektronické verzi práce zde vložte oskenované zadání se všemi podpisy.

Prohlašuji, že jsem závěrečnou práci vypracovala samostatně a použité zdroje uvádím v seznamu literatury. Prohlašuji, že jsem se při vypracování řídila vnitřním předpisem ŠKODA AUTO VYSOKÉ ŠKOLY o.p.s. (dále jen ŠAVŠ) směrnicí OS.17.10 Vypracování závěrečné práce.

Jsem si vědoma, že se na tuto závěrečnou práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., autorský zákon, že se jedná ve smyslu § 60 o školní dílo a že podle § 35 odst. 3 je ŠAVŠ oprávněna mou práci využít k výuce nebo k vlastní vnitřní potřebě. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna podle § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách.

Beru na vědomí, že ŠAVŠ má právo na uzavření licenční smlouvy k této práci za obvyklých podmínek. Užiji-li tuto práci, nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, mám povinnost o této skutečnosti informovat ŠAVŠ. V takovém případě má ŠAVŠ právo ode mne požadovat příspěvek na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložila, a to až do jejich skutečné výše.

V Mladé Boleslavi dne 13. 07. 2020

Na tomto místě bych rada poděkovala vedoucí práce doc. Ing. Romaně Čížinské, Ph.D. za spolupráci, podporu a cenné rady, které mi při zpracování mé bakalářské práce poskytla.

Také bych rada poděkovala své rodině za pomoc a podporu při zpracování této práce.

Obsah

Úvod.....	7
TEORETICKÁ ČÁST	9
1 Pojetí a podstata ekonomických sankcí a analýza jejich vlivu na fungování ekonomiky v Ruské federaci.....	9
1.1 Sankce jako politický nástroj	9
1.2 Sankce uvalené na Ruskou federaci kvůli Ukrajinské krizi	11
1.3 Dopad sankcí uvalených na Ruskou federaci.....	12
2 Teoretická východiska hodnocení finanční výkonnosti	15
2.1 Charakteristika a význam finanční analýzy	15
2.2 Uživatelé finanční analýzy.....	16
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	17
2.4 Metody finanční analýzy	21
APLIKAČNÍ ČÁST	31
3 Představení společnosti.....	31
4 Analýza finanční výkonnosti podniku v letech 2013 až 2017	33
4.1 Strategická analýza společnosti	33
4.2 Finanční analýza společnosti	34
5 Identifikace dopadů ekonomických sankcí na finanční výkonnost zvoleného podniku po roce 2014.....	55
Závěr	57
Seznam literatury	59
Seznam obrázků a tabulek	62
Seznam příloh	64

Seznam použitých zkratk a symbolů

EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
USD	Americký dolar
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál
VH	Výsledek hospodaření
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
ÚJ	Účetní jednotka
CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
EAT	Zisk po zdanění
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
OCA	Obrat celkových aktiv

Úvod

Tématem bakalářské práce jsou ekonomické sankce uvalené Evropskou unií na Rusko a jejich dopady na finanční výkonnost vybraného podniku. Relevance výzkumného tématu spočívá v tom, že v současné době jsou ekonomické sankce důležitým nástrojem zahraniční politiky a mezinárodní diplomacie. Sankce přijímané na určitou dobu mohou mít trvalý dopad. Ekonomiku nepostihne jejich účinek v plném rozsahu okamžitě, ale s určitým časovým odstupem. Mnoho negativních důsledků (např. snížení tempa růstu hrubého domácího produktu, dále HDP, příležitosti pro rozvoj podnikatelského sektoru a ztráta pracovních míst) se projevují pouze časem. Kromě toho, zrušení sankcí je pomalejší proces, než jejich zavedení (Klinova, Sidorova, 2014).

Stabilní postavení státu je v současnosti určováno především úrovní vývoje jeho ekonomiky. V tomto ohledu ukončení nebo omezení hospodářských vztahů může mít důsledky pro fungování státu.

Ruská ekonomika je od začátku roku 2014 sankcionována. Sankce proti Ruské federaci byly zavedeny a podporovány především zeměmi Evropské unie, USA, Kanadou a Austrálií. Účelem sankcí je donutit vládu země, na níž jsou uvaleny, aby změnila směr zahraniční politiky. Okamžitým dopadem sankcí je omezení přijetí části finančních toků a zboží. Potvrzením je „Prohlášení předsedy Evropské rady Hermana Van Rompuye a předsedy Evropské komise jménem Evropské unie o dohodnutých dalších omezujících opatřeních vůči Rusku“ ze dne 29. července 2014, které zní: „Evropská unie se dnes dohodla na souboru dalších důrazných omezujících opatření zaměřených na spolupráci a obchod s Ruskou federací ve vybraných odvětvích. Těmito rozhodnutími bude omezen přístup ruských finančních institucí ve vlastnictví státu na kapitálové trhy EU“ (Evropská rada, 2014).

V reakci na uložení sankcí Ruská federace uvalila embargo na dovoz mnoha druhů zboží ze zemí, které se rozhodly uvalit sankce na různé finanční instituce v Rusku. Za účelem podpory tuzemských společností byla přijata politika substitučního dovozu, díky níž ruské podniky dostávají státní podporu. Nejprve je politika substitučního dovozu aplikována v oblastech: zemědělství, informační technologie, strojírenství. Výrazným důkazem je nařízení prezidenta Ruské federace Vladimira Putina ze dne 6. srpna 2014 N 560 „O uplatňování některých speciálních

ekonomických opatření k zajištění bezpečnosti Ruské federace“, které bylo stanoveno jako odvetné opatření.

Hlavním cílem předložené bakalářské práce je vysvětlení pojetí a podstaty ekonomických sankcí a provedení finanční analýzy podniku se sídlem v Ruské federaci s identifikací dopadů sankcí uvalených Evropskou unií na Rusko na finanční výkonnost tohoto podniku.

V kapitole 1 bude popsána historie ekonomických sankcí, odvetná opatření, jejich podstata a vývoj v letech 2014 až 2015. V kapitole 2 budou popsána teoretická východiska hodnocení finanční výkonnosti podniků. Následně v kapitolách 3 a 4 bude představen zvolený podnik a provedena jeho finanční analýza. V kapitole 5 budou identifikovány dopady sankcí a odvetných opatření na zvolený podnik.

TEORETICKÁ ČÁST

Důležitost a aktuálnost řešeného tématu je vyvolána skutečností, že politické a ekonomické události, probíhající v současnosti ve světě, nejednoznačně ovlivňují ruskou ekonomiku. Evropské a americké sankce, které byly uvaleny na Ruskou federaci v návaznosti na určité různé politické kroky, jsou považovány za nové ekonomické reálie a výrazně zvyšují problém pomalé modernizace Ruska. Konkrétně, sankce, uvalené ze strany Evropské unie (dále EU) jsou zaměřeny zejména na bolestivá místa ruské ekonomiky, konkrétně na velké množství strukturálních nedostatků a nerovností, které se nahromadily v důsledku chyb v hospodářské politice a vážně oslabily stabilitu domácí ekonomiky vůči vnějším hrozbám. Na druhou stranu díky různým odvetným opatřením ze strany Ruska, jako např. embargo na dovoz potravin z Evropské unie, dostalo hospodářství v Rusku státní podporu, v důsledku čehož, se dostalo do nové úrovně vývoje (Deryabin, 2018).

1 Pojetí a podstata ekonomických sankcí a analýza jejich vlivu na fungování ekonomiky v Ruské federaci

V systému mezinárodního práva sankce představují jednu z forem odpovědnosti států, která vzniká v důsledku porušování obecně uznávaných norem, které mají velký význam pro světové společenství (Gussalova, 2016).

Hlavní cíl sankcí je v tom, aby země, která je předmětem sankcí, a která ohrožuje celý svět a bezpečnost, změnila své chování, nikoli v tom, aby byla potrestána nebo jakýmkoli způsobem poškozena.

Sankce jsou zpravidla nepřípustná hospodářská opatření, která používá jeden z účastníků světového obchodování ve vztahu k jinému, aby je donutila změnit politický směr (Ilyina, 2015).

1.1 Sankce jako politický nástroj

Sankce se vztahují na všechny směry mezinárodních aktivit státu, počínaje diplomatickou (např. redukce personálu velvyslanectví a odvolání velvyslance), až po kulturní (např. odmítnutí vstupu na důležité události, jako jsou olympijské hry a další).

Na rozdíl od diplomatických nebo politických způsobů ovlivňování zaměřených na snížení autority země, která nedodržela a porušila pravidla, ekonomické sankce by měly vyzvat tuto země odstranit činnost, která přivedla k uložení konkrétních sankcí a to prostřednictvím působení materiální škody.

Podle Taraseviče a kol. (2013) v dnešní době v celosvětové praxi jsou známy následující typy ekonomických sankcí:

- embargo,
- zákaz na dovoz určitého druhu zboží,
- zákaz různých finančních transakcí.

Nejznámějším typem sankcí v ekonomice je embargo - úplný zákaz exportu a importu zboží. V souvislosti s mezinárodní dělbu práce by tento zákaz měl vést k výraznému snížení devizových příjmů a, v souladu s tím, k výraznému omezení možnosti nákupu potřebného zboží v zahraničí.

Nicméně v situaci kdy stát na který se vztahují sankce je zaměřen na domácí výrobu a spotřebu, anebo z důvodu ekonomické zaostalosti nedodává žádné zboží na mezinárodní trh, nebude takové embargo příliš účinné. Kromě toho je stále populární následující typ sankcí - zákaz dodávek konkrétního nebo veškerého zboží do země, na které jsou sankce uvaleny.

Hospodářské sankce lze uplatnit nejen na konkrétní zemi, ale také na podniky ze třetích států, které mají obchodní vztahy se společnostmi sankcionovaného státu. Vláda sankcionující země nemůže přímo zakázat třetím zemím a jejich firmám vstup do ekonomických vztahů s danou zemí, ale může omezit vztahy jejich společností a spolupráci jejich firem.

Dalším typem ekonomických sankcí je zákaz finančních transakcí s konkrétním státem a jeho podniky, jakož i investice do ekonomiky dané země. Podobná opatření mohou být částečná, jako zavedení zákazu pouze pro velké finanční transakce, což se netýká drobných transakcí, např. převodů peněz občanů.

Podle Rady Evropské unie (2020) „... „sankce“ jsou nezbytným nástrojem společné zahraniční a bezpečnostní politiky EU (SZBP)“. Sankce se ukládají s účelem, aby dotčený subjekt změnil svoji politiku anebo chování. Dotčenými subjekty se rozumí:

- vláda země,

- společnosti,
- skupiny nebo organizace,
- fyzické osoby.

Cílem uvalení sankcí je minimalizovat špatné důsledky pro ty, kdo nejsou zodpovědni za politickou činnost, která přivedla k uložení sankcí (Rada Evropské unie, 2020).

1.2 Sankce uvalené na Ruskou federaci kvůli Ukrajinské krizi

Většina ekonomických sankcí, které EU a USA uvalily na Ruskou federaci, souvisí především s připojením Krymu k Rusku a s konfliktem na východní Ukrajině. Podle názoru západních zemí Rusko porušilo velké množství mezinárodních smluv a vede nepřijatelnou válku proti sousednímu státu. Ruská strana je naopak přesvědčena, že Ukrajina sama vytvořila konflikt a USA a evropské země jej podporují.

Podle Patrikeevé (2015) lze za nejdůležitější sankce, které měly přímý dopad na ekonomiku Ruské federace, považovat následující:

- omezení povolení přístupu některým domácím bankovním organizacím k levným úvěrovým produktům;
- zákazy mnoha domácím organizacím, které jsou spojeny s omezením přístupu k financování ze strany zahraničních bank, a také omezením na nákup jejich produktů;
- zákaz ze strany mnoha států EU investovat do ruských domácích podniků a nabývat jejich cenné papíry;
- rychlý odliv zahraničního kapitálu, který začal v březnu roku 2014 a pokračuje dodnes;
- zvýšení daní;
- omezení obratu cenných papírů ruských organizací a omezení nákupu cenných papírů společností ze zahraničí právními osobám a fyzickými osobám v Ruské federaci.

Ekonomické mechanismy, které byly zahájeny v procesu přijímání ekonomických a politických sankcí, vyvolaly postupné snižování úrovně příjmů obyvatelstva a později přispěly ke zvýšení úrovně sociální nestability. Za těchto okolností byl

vyžadován maximálně správný zásah ze strany vlády do procesu stabilizace ekonomiky. V tomto ohledu došlo k odvetným opatřením ze strany Ruska, které byly podniknuty od začátku srpna roku 2014 (Bezuglova, Markarjyan, 2018).

Je jasné, že sankce už mají a budou mít trvalý a negativní dopad na ekonomiku Ruské federace a budou bránit jejímu rozvoji. Některé důsledky z nich však již Rusko začalo cítit na začátku roku 2014. Například, došlo k rychlému nárůstu cen, přičemž v některých evropských zemích naopak došlo ke snížení cen zboží, v důsledku čehož se mnoho zástupců malých a středních účetních jednotek dostalo do obtížné situace (Pronin, 2014).

1.3 Dopad sankcí uvalených na Ruskou federaci

Nejobtížnější byly pro ruskou ekonomiku roky 2014 a 2015, kdy se inflace zdvojnásobila, což přímo souviselo s ekonomickými sankcemi ze strany západních zemí. Nicméně, díky velkým zásobám ropy a úpravám v rozpočtu, se od roku 2016 daří inflaci snižovat.

Výrazným příkladem dopadu sankcí na ekonomiku Ruské federace je přímé oslabení národní měny vůči světovým měnám v intervalu od roku 2013 do roku 2017. Vývoj ruského rublu vůči euru a vůči americkému dolaru v tomto období je zobrazen v níže uvedených grafech.



Zdroj: (Kurzy.cz, 2020)

Obr. 1 Vývoj ruského rublu vůči euru



Zdroj: (Kurzy.cz, 2020)

Obr. 2 Vývoj ruského rublu vůči americkému dolaru

Ruský rubl za posledních pět let velmi oslabil, a tím byly výrazně ovlivněny příjmy a výdaje občanů Ruské federace. Nejen dovážené zboží se stalo dražší, ale obdobný dopad mělo oslabení rublu i na domácí produkci, neboť vstupy (materiál a další zdroje) pro výrobu jsou zpravidla importovány.

Od roku 2015 se pod vlivem sankcí vztah k ruským podnikům ve světě zhoršil. Jelikož největšími organizacemi, spolupracujícími se zahraničím jsou společnosti vyrábějící a vyvážející ropu a plyn, Ruská federace je velmi závislá na ochotě zahraničních partnerů nakupovat palivo od ruských podniků a také i na cenách tohoto zboží. Avšak se zavedením sankcí se tyto dva faktory snížily. Pokud se na začátku roku 2014 cena za jeden barel ropy pohybovala kolem 110 amerických dolarů, pak v roce 2016 cena dosáhla svého minima, což je 27,94 USD. V roce 2018 maximální hodnota za barel byla 79,63 USD. Cena prodané ropy za rok 2014 činila 153,89 miliard amerických dolarů a v roce 2017 tato hodnota činila 93,38 miliard amerických dolarů. Vývoz zemního plynu za stejné období klesl o 30%. To se odráželo v dynamice HDP a v důsledku toho i na životní úrovni obyvatelstva. Zároveň ropa a plyn vykazují pozitivní dynamiku v nárůstu objemů (Deryabin, 2018).

Největšími ruskými společnostmi jsou Gazprom, Lukoil, Yandex, Basilej, Eurocement Group, Rusal, Metalurgická trubní společnost, Ingosstrakh, Aeroflot, Alrosa. Dvě společnosti, z výše vyjmenovaných jsou monopoly ve svých oborech: Gazprom ve výrobě a prodeji plynu, Lorsa v těžbě diamantů. Je třeba poznamenat, že nejstabilnějšími a zároveň perspektivnějšími jsou společnosti z oblasti ropného

a energetického komplexu. Například, Gazprom se svými pobočkami ve 12 zemích světa a Lukoil jako největší podnik roku 2018 nejen podle zahraničních aktiv, ale také podle hodnoty příjmů.

Tabulka 1 uvádí největší zahraniční transakce ruských společností za posledních 5 let.

Tabulka 1 Zahraniční akvizice ruských společností

Ruská společnost	Získaná společnost	Země	Sektor	Podíl na trhu v %	Hodnota transakce v milionech dolarů	Rok
Altimo	Turkcell	Turecko	Telekomunikace	13,2	3200	2013
Amtel	Vredestein	Nizozemí	Pneumatika	100	289	2013
Evrax Group	Vitkovice Steel	Česká republika	Zpracování železných kovů / těžba hornin	100	287	2016
	Palini e Bartoli	Itálie		75,1	678	2012
	Strategic Minerals Corporation	Spojené státy americké		73	110	2015
	Highveld Steel	Jihoafrická republika		79	678	2017
	Oregon Steel Mills Inc	Spojené státy americké		91	2088	2017
	IPSCO	Kanada		100	4025	2008
Lukoil	Nelson Resources	Kanada	Ropa a plyn	100	2000	2015
	Teboil & Suomen Petrooli	Finsko		100	270	2011
	Mobil	Spojené státy americké		100	266	2014
	ISAB	Itálie		49	2120	2017
Mobile Tele Systems	Uzdunrobita	Uzbekistán	Telekomunikace	74	121	2013

Zdroj: vlastní zpracování dle World Bank Group (data.worldbank.org, 2020)

2 Teoretická východiska hodnocení finanční výkonnosti

Otázka hodnocení výkonnosti podniku v moderních ekonomických podmínkách, je velice aktuální a důležitá. Ale předtím, než bude popsán základní princip provedení finanční analýzy, musí být řečeno, co je podnik jako předmět zkoumání.

Podle obchodního zákoníku, do roku 2013 pojem podnik byl popsán v § 5, ale od 1. 1. 2014 nový občanský zákoník nahradil původní pojem. Nový pojem je vymezen v § 502 jako „Obchodní závod (dále jen „závod“) je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil, a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činností. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu“ (Mařík, 2018).

Podle Bokšové (2013, s. 22) „podnik (obchodní závod) je zcela autonomní jednotka, která má nejen právo, ale i povinnost suverénně rozhodovat o tom, co a za jakou cenu vyrábí, komu prodává a odkud bude nakupovat potřebné výrobní faktory. Má ale také povinnost podílet se na finančním, popř. i věcném zabezpečení funkcí ve veřejném zájmu, minimálně korektním placením daní i dalším jednáním a chováním“. V této bakalářské práci budou pojmy obchodní závod a podnik používána jako synonyma.

2.1 Charakteristika a význam finanční analýzy

Finanční analýza slouží pro výzkum hlavních finančních ukazatelů podniku, a také by měla umožňovat objektivní zhodnocení finanční situace tohoto podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je posouzení aktuálního stavu podniku a na základě toho formulování nejvhodnějších kroků pro jeho další rozvoj.

Existuje hodně způsobů definování pojmu „finanční analýza“. Podle Růčkové (2019, s. 9) „finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažená především v účetních výkazech. Finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“.

Jedním z hlavních cílů finanční analýzy je podnikové řízení. V poslední době se stala finanční analýza nejdůležitějším nástrojem pro posouzení aktuální a reálné ekonomické situace podniku. Její výsledky se stávají důležitým kritériem ekonomických rozhodnutí, které pak slouží nejen pro oblast finančního managementu, ale i pro obchodní oblast. Hlavním cílem oblasti finančního

managementu je dosahování finanční stability podniku. Co se týká obchodní oblasti výsledky finanční analýzy se využívají při hodnocení a výběru obchodních partnerů (Růčková, 2019).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou určeny pro dva druhy uživatelů. Za prvé, slouží pro vlastní účely podniku, za druhé, pro uživatele, kteří nejsou jeho součástí (Knápková a kol., 2017). Na základě toho je možné říci, že finanční analýza je spojena s interními i externími uživateli.

2.2.1 Interní uživatelé

Do skupiny interních uživatelů finanční analýzy patří:

- Majitelé podniku, kteří kontrolují výsledky finanční analýzy pro účely využitelnosti investovaných finančních prostředků. To znamená, že především hodnotí ziskovost vloženého kapitálu. Také mají zájem o vývoj ukazatelů tržní hodnoty podniku, ze kterých je možné zjistit kvalitu práce manažerů, disponujících s firemním majetkem (Knápková a kol., 2017).
- Manažeři podniku, kteří používají finanční analýzu pro krátkodobé a dlouhodobé účely (dlouhodobé rozhodování o podniku), zajímají se také o vývoj konkurence a obchodních partnerů (Kislingerová, 2010).
- Zaměstnanci, kteří mají zájem o finanční stabilitu svého podniku a z toho o vyšší mzdy a schopnosti podniku ji platit anebo zvyšovat (Kislingerová, 2010).

2.2.2 Externí uživatelé

Skupina externích uživatelů finanční analýzy podle Kislingerové (2010) zahrnuje:

- Obchodní partnery, kterými jsou dodavatelé a odběratelé. K odběratelům patří zákazníci, kteří mají zájem o dlouhodobou stabilitu podniku. Dodavatelé si na základě finanční analýzy ověřují reálnost plnění uzavřených smluv se zákazníky.
- Věřitele, kteří se zajímají o likvidnost a výnosnost podniku a jeho schopnosti hradit závazky.
- Držitele dluhopisů podniku, kteří se zajímají o finanční stabilitu podniku a o její schopnosti včas a v dohodnuté výši splácet cenné papíry.

- Investory, kteří také mají zájem o finanční zdraví podniku, což je důležité kritérium při rozhodování, zda investovat, či nikoli do zvoleného podniku.
- Burzovní makléře, kteří na základě finanční analýzy rozhodují o obchodech s cennými papíry na burze.
- Konkurenční firmy, které využívají jednotlivě výsledky získané především od úspěšných firem pro porovnání a posílení svého postavení na trhu.
- Stát a jeho orgány, kteří se zajímá o schopnosti podniku vytvářet zisk a kontroluje, zda je podnik schopen plnit své daňové povinnosti.
- Auditory, účetní a daňové poradce firmy, kteří jsou schopni odhalit pomocí finanční analýzy nesoulad v oblasti finančního hospodaření firmy nebo navrhnout opatření pro stabilizaci firmy.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem pro čerpání informací, sloužících pro finanční analýzu, je účetní závěrka podniku, která obsahuje všechny účetní výkazy podniku. Do účetních výkazů patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu (dále VK) a příloha k účetní závěrce. Z toho vyplývá, že účetní závěrka zahrnuje všechny peněžní informace, které se využívají při provedení finanční analýzy.

Dále budou popsány základní zdroje a jejich důležitost při čerpání informací.

1. Rozvaha

„Pohled na majetkovou a finanční strukturu podniku poskytuje rozvaha (bilance) podniku. Rozvaha dává na straně aktiv přehled o výši a struktuře majetku, na straně pasiv o způsobu financování tohoto majetku“ (Knápková a kol., 2017, s. 21).

Rozvaha vždy musí být sestavena k určitému datu (k rozvahovému dni, nebo k bilančnímu dni), na základě aktuální bázi, na předpokladu trvání podniku a zároveň na základním metodickém prvku - bilančním principu, což je dvojí pohled na majetek podniku.

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku, jsou ocenitelná v penězích a jsou výsledkem minulých hospodářských transakcí. Podnik s aktivy plně disponuje a očekává se, že jí v budoucnu zajistí ekonomický prospěch. V rozvaze se aktiva člení podle doby jejich upotřebitelnosti, případně podle jejich likvidnosti (schopnosti se

přeměnit na peníze). Podle času se aktiva dělí na dlouhodobá a krátkodobá. Dlouhodobá aktiva jsou aktiva, která bude podnik držet po dobu delší než 1 rok a která přináší podniku užitek po dobu delší než 1 rok. Mohou být hmotná (pozemek, stavba, stroj), nehmotná (software, licence) a zahrnují také dlouhodobé investice (nakoupené akcie nebo dluhopisy). Krátkodobá aktiva jsou aktiva, která bude podnik držet po dobu kratší než 1 rok. Vycházíme z předpokladu, že budou spotřebována v rámci jednoho provozního cyklu, nebo se přemění na peníze anebo to jsou peníze. Například, krátkodobá aktiva zahrnují zásoby (materiál, výrobky, zboží), pohledávky, peněžní prostředky (peníze na bankovním účtu nebo v pokladně). Podle provozního cyklu se aktiva člení na stálá aktiva a oběžná aktiva. Stálá aktiva se budou účastnit několika provozních cyklů (budova, stroj, software). Oběžná aktiva budou součástí provozního cyklu jednou a jsou řazena v rozvaze podle likvidnosti (Bokšová, 2013).

Pasiva jsou zdrojem financování podniku, tzv. zdrojem krytí majetku. Pasiva se nečlení podle času, jako aktiva, ale podle vlastnictví se člení na vlastní kapitál a cizí kapitál (závazky, dluhy) (Růčková, 2019).

Podle Růčkové (2019), je vlastní kapitál položka, která zahrnuje peněžní a nepeněžní vklady společníků při zakládání společnosti, vytváří se podle obchodního zákoníku a výše vloženého kapitálu musí být zapsaná do obchodního rejstříku.

Důležitou položkou, která představuje část VK je základní kapitál (dále ZK) a jedná se o upsaný kapitál. Kapitálové fondy a ážio představují externí kapitál a patří sem např. fondy ze zisku (rezervní fondy) a emisní ážio (rozdíl mezi emisním kurzem vydané akcie a nominální hodnotou emitované akcii) (Knápková a kol., 2017). Dále do VK patří výsledek hospodaření (dále VH) – výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření za běžné účetní období (zisk nebo ztráta).

„Cizí kapitál představuje dluh společnosti, který musí být v různě dlouhém časovém horizontu uhrazen“ (Růčková, 2019, s. 28).

Cizí kapitál se člení podle doby splatnosti na dlouhodobé a krátkodobé závazky. Doba splatnosti dlouhodobých závazků je delší, než 1 rok a jsou určeny k dlouhodobému financování (dlouhodobé úvěry). Doba splatnosti krátkodobých závazků nepřekračuje 1 rok. Krátkodobé závazky financují běžný provoz podniku (závazky vůči dodavatelům). Do cizích zdrojů patří rezervy. „Rezervy představují

částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnu vydat – jde tedy o budoucí závazky“ (Knápková a kol., 2017, s. 38).

Poslední část pasiv jsou ostatní pasiva, která zahrnují dohadné účty a účty časového rozlišení – výdaje příštích období a výnosy příštích období.

V tabulce 2 je uvedená struktura rozvahy.

Tabulka 2 Struktura rozvahy

ROZVAHA			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	DNM	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	DHM	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	DFM	A.IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	VH běžného účetního období
C.I.	Zásoby	A.VI.	Rozhodnuto o zálohách na výplatě podílu na zisku
C.II.	Pohledávky	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.1	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>	B.	Rezervy
C.II.2	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	C.	Závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>
C.IV.	Peněžní prostředky	C.II.	<i>Krátkodobé závazky</i>
D.	Časové rozlišení aktiv	D.	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle Knápkové a kol., 2017, s. 24

2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Výkaz zisku a ztráty zahrnuje pohyb výnosů a nákladů, ale nikdy nezachycuje pohyb příjmů a výdajů. Z tohoto výkazu se sleduje struktura a dynamika jednotlivých položek při provedení finanční analýzy (Růčková, 2019).

Výkaz zisku a ztráty se sestavuje na aktuální bázi, což znamená, že provedené transakce musí být zaznamenány v době, kdy byly provedeny, bez ohledu na

peněžní tok, poměřují výnosy a náklady účetní jednotky (dále ÚJ), výsledkem je zisk nebo ztráta (Bokšová, 2013).

Pokud výsledek hospodaření (zisk nebo ztráta) v rozvaze není dostatečně čitelný, ve výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny faktory, ze kterých lze usoudit, jak ovlivnily výši VH v průběhu účetního období.

Základními prvky výkazu zisku a ztráty jsou náklady a výnosy. Náklad představuje „snížení ekonomického prospěchu podniku, které se projeví úbytkem aktiv, nebo zvýšením závazků, a v důsledku toho snížením VK jinak než výplatou vlastníkům. Výnos představuje zvýšení ekonomického prospěchu, které se projeví zvýšením aktiv, nebo snížením závazků, a v důsledku toho zvýšením VK s výjimkou vkladů učiněných vlastníky“ (Bokšová, 2013, s. 43).

V tabulce 3 je uvedená struktura výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 3 Struktura výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	
NÁKLADY	VÝNOSY
Provozní (podle druhů nebo podle účelu)	Provozní
Provozní výsledek hospodaření	
Zisk	Ztráta
Finanční	Finanční
Finanční výsledek hospodaření	
Zisk	Ztráta
Mimořádné	Mimořádné
Mimořádný výsledek hospodaření	
Zisk	Ztráta

Zdroj: Vlastní zpracování dle Bokšové, 2013, s. 153

3. Přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow)

Předtím, než bude definován pojem cash flow (dále CF), je třeba definovat pojem peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. „Peněžní prostředky jsou peníze v hotovosti včetně cenin. Peněžní ekvivalenty představují krátkodobý likvidní majetek“ (Knápková a kol., 2017, s. 52).

Výkaz cash flow (dále CF) je výkaz o změnách peněžních toků. Podle Bokšové (2013, s. 451) „výkaz o peněžních tocích je výkaz sestavený na peněžní bázi. Zobrazuje přítoky a odtoky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů

v podniku“. Tento výkaz je sestavován na základě peněžní báze a ukazuje pohyb peněz v podniku. Tuto informaci nelze zjistit z žádného jiného výkazu (Bokšová, 2013).

Na závěr popisu základních účetních výkazů, níže je uveden obrázek, který obsahuje základní charakteristiku těchto výkazů.

rozhaha majetek = kapitál	výkaz zisku a ztráty výnosy – náklady = zisk	cash flow příjmy – výdaje = cash flow
-------------------------------------	--	---

Zdroj: Knápková a kol., 2017, s. 52

Obr. 3 Charakteristika účetních výkazů

2.4 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje spousta různých metod pro oceňování finančního zdraví podniku. Pro provedení finanční analýzy v této bakalářské práci budou využity elementární metody, které se dělí do několika skupin. Do těchto skupin patří analýza stavových (absolutních) ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Jejich podstata a význam budou popsány dále.

2.4.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza stavových, anebo absolutních, ukazatelů je analýza finanční a majetkové struktury podniku a využívá se pro horizontální analýzu (analýzu vývojových trendů) a pro vertikální analýzu (procentní rozbor jednotlivých položek rozvahy) (Knápková a kol., 2017).

Horizontální a vertikální analýza účetních výkazů je základní a důležitá část finanční analýzy.

Horizontální analýza

Horizontální analýza ukazuje procentuální změny v časových rozmezích jednotlivých položek výkazů. Tato metoda se také nazývá analýzou vývojových trendů. Při horizontální analýze finančních výkazů se zkoumá jednotlivá položka

těchto výkazů a sleduje se jeho změna během několika období. Za období se považují stejné časové intervaly (Knápková a kol., 2017).

Pro výpočet procentuálních změn pro horizontální analýzu Růčková (2019) uvádí tyto dva vzorce:

Absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období (1)

Procentuální změna = (absolutní změna * 100) / hodnota v předchozím období (2)

Horizontální analýza se používá k posouzení směru a předpovídání dynamiky změn finančních ukazatelů (Růčková, 2019).

Vertikální analýza

Knápková a kol. (2017, s. 71) uvádí, že "vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základní položené jako 100%".

Při zkoumání rozvahy, příp. aktiv a pasiv, tuto položku představuje bilanční suma a cílem je zjištění, jak se jednotlivé části rozvahy podílely na této položce. Cílem zkoumání výkazů zisku a ztráty je zjištění, jak se jednotlivé položky výkazu (výnosy a náklady) podílely na celkových tržbách (Mrkvička, Strouhal, 2014).

Směry vertikální analýzy rozvahy podniku podle Mrkvičky a Strouhala (2014) jsou následující:

- posouzení strukturálních změn aktiv a pasiv podniku;
- stanovení složení pracovního a dlouhodobého kapitálu;
- porovnání kapitálové struktury různých společností nebo společností různých průmyslových odvětví.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se používají pro analýzu a pro sledování finanční situace podniku, především se zaměřem na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům lze odnést čistý pracovní kapitál (dále ČPK) (Knápková a kol., 2017).

Podle Bokšové (2013, s. 87), čistý pracovní kapitál je „část krátkodobých/oběžných aktiv, která zůstanou v podniku k dispozici po uhrazení všech krátkodobých dluhů“. ČPK je možné spočítat dvěma způsoby, pomocí dvou vzorců, které také uvádí Bokšová (2013):

$$\text{ČPK} = \text{krátkodobá aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (3)$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{dlouhodobá aktiva} \quad (4)$$

Čistý pracovní kapitál může mít kladnou a zápornou hodnotu výsledku. Kladný ČPK ukazuje, že podnik je likvidní a schopen hradit své krátkodobé dluhy z inkasa krátkodobých aktiv. Také ukazuje, že krátkodobá neboli oběžná aktiva podniku jsou financovaná vlastními nebo cizími zdroji. Záporný ČPK je složitou situací pro podnik, protože v tomto případě znamená, že podnik není schopen uhradit své krátkodobé dluhy. V případě prodeje všech krátkodobých aktiv, podnik stále bude mít problém s dostatečnou likviditou (Bokšová, 2013).

Struktura čistého pracovního kapitálu je uvedena na obrázku 4.



Zdroj: Bokšová, 2013, s. 100-101

Obr. 4 Kladný a záporný čistý pracovní kapitál

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Podle Růčkové (2019, s. 56), „poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz“. Analýza poměrových ukazatelů se dělá na základě údajů, které vychází z účetních výkazů a vypočítá se „... jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině“.

Poměrové ukazatele lze dále rozdělit do skupin (Kislingerová, 2010):

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti.

Tyto ukazatele budou použity v praktické části této bakalářské práce a jejich podstata bude popsána dále.

2.4.3.1 Ukazatele rentability

Podle Růčkové (2019, s. 60), rentabilita, anebo výnosnost vloženého kapitálu, je „měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“. Pro výpočet ukazatelů rentability se používají informace ze dvou základních výkazů – z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty.

Základní typy zisku pro výpočet jednotlivých ukazatelů podle Růčkové (2019) jsou:

- EBIT – zisk před odečtením úroků a daní anebo provozní výsledek hospodaření ve výkazu zisku a ztráty,
- EBT – hrubý zisk, zisk před zdaněním neboli zisk před odečtením daně z příjmů,
- EAT – čistý zisk, zisk po zdanění, výsledek hospodaření běžného účetního období.

Kislingerová (2010) uvádí nejčastěji používané ukazatele rentability v praxi:

- ROA – rentabilita aktiv,
- ROE – rentabilita vlastního kapitálu,
- ROS – rentabilita tržeb.

Rentabilita aktiv

Ukazatel rentability aktiv (ROA – return on assets) podle Růčkové (2019, s. 62) ukazuje „celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány“.

Ukazatel odráží produkční sílu firmy a hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu, tzn. kolik zisku připadá na jednu korunu tohoto kapitálu (Růčková, 2019).

Vzorec pro výpočet ukazatele podle Knápkové a kol., (2017):

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (5)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity) je ukazatel, který měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu a vyjadřuje výnosnost vloženého kapitálu vlastníky nebo akcionáři podniku. Pomocí ukazatele rentability VK, investoři mohou zjistit „zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice“. Růst ukazatele může ukazovat např. na zlepšení VH nebo pokles úročení cizího kapitálu (dále CK) (Růčková, 2017, s. 63).

Vzorec pro výpočet uvádí Knápková a kol. (2017):

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (6)$$

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb (ROS – return on sales) měří, kolik zisku připadá na jednu korunu celkových výnosů firmy. „Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání“. Pro výpočet tohoto ukazatele, v čitateli lze použít jakýkoliv typ zisku - čistý zisk nebo zisk před zdaněním, anebo EBIT. EBIT se používá v případě porovnání ziskové marže mezi různými podniky (Knápková a kol., 2017, s. 100). Vzorec pro výpočet rentability tržeb je následující:

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{zisk}{tržby} \quad (7)$$

2.4.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku včas hradit své krátkodobé dluhy. Při snížené likviditě podnik není schopen využít možnosti získání prospěchu při podnikatelské činnosti. Také není schopen hradit své krátkodobé závazky a to vede k platební neschopnosti a v důsledku k bankrotu. Ukazatele likvidity patří do výročních zpráv akciových společností a také vstupují do finančních analýz podniků. Nejvíce se používají 3 základní ukazatele:

- okamžitá likvidita
- pohotová likvidita

- běžná likvidita (Růčková, 2019).

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita (Cash Ratio) je nejužší vymezení likvidity, což je schopnost podniku rychle a včas splácet své krátkodobé závazky. K okamžité likviditě patří jen nejlídnější rozvahové položky, což jsou peníze na účtech a v pokladně, cenné papíry určené k obchodování a šeky. Do krátkodobých závazků patří krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. Je důležité poznamenat, že doporučená hodnota pro okamžitou likviditu leží v intervalu 0,9 - 1,1, ale pro Českou Republiku platí hodnota 0,2, která je minimální hranicí (Růčková, 2019).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}} \quad (8)$$

Pohotov\acute{a} likvidita

Podle Kislingerové (2010), pohotov\acute{a} likvidita (Quick Asset Ratio) je vymyšlena pro to, aby byla vyloučena nejméně likvidní část krátkodobých aktiv (tzn. zásoby) z ukazatele běžné likvidity.

Doporučená hodnota pro pohotovou likviditu by se měla nacházet v rozmezí 1,1 – 1,5. Pokud bude hodnota nižší než minimální hranice, podnik bude muset prodat své zásoby, aby byl schopen uhradit své dluhy (Mrkvička, Strouhal, 2014).

Vzorec podle Kislingerové (2010):

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{(\text{ob\acute{e}žná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (9)$$

Běžná likvidita

Kislingerová (2010, s. 104) říká, že běžná likvidita (Current Ratio) „měří, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku“.

Tento ukazatel je v centru pozornosti věřitele, protože ukazuje v jaké vyšší je podnik schopen uspokojit jejich potřeby, kdyby v tuto chvíli přeměnil všechna likvidní aktiva na hotovost. Výše hodnoty oběžné likvidity závisí na strategii, zvolené podnikem, a jestli preferuje nižší riziko nebo vyšší výnos. V tomto případě hodnoty pro agresivní strategii by se měly pohybovat v intervalu od 1 do 1,6, pro průměrnou strategii by měly být mezi 1,6 až 2,5, a pro konzervativní strategii jsou hodnoty větší než 2,5 (Kislingerová, 2010).

Vzorec pro výpočet uvádí také Kislingerová (2010):

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (10)$$

2.4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží pro zkoumání efektivnosti využití vložených prostředků podnikem, ukazují dobu obratu a počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv. Hlavním cílem ukazatelů aktivity je představit, jak podnik disponuje aktivem a v důsledku toho, jaký má vliv na výnosnost a likviditu podniku (Růčková, 2019).

Ukazatele aktivity jsou jedním ze třech ukazatelů efektivnosti podniku a dávají přehled o využívání jednotlivých částí majetku podnikem. Je důležité upozornit, že je možné pracovat s dvěma typy těchto ukazatelů, které mohou být vyjádřeny dobou obratu nebo počtem obratu (Kislingerová, 2010).

Knápková a kol. (2017) uvádí vzorec pro výpočet **ukazatele obratu celkových aktiv** takto:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$

Pro tento ukazatel platí pravidlo, že čím je ukazatel vyšší, tím je to lepší pro podnik. Minimální hranice hodnoty tohoto ukazatele je 1. Pokud hodnota ukazatele vychází méně než 1, znamená, že podnik neefektivně využívá svůj majetek.

Podle Kislingerové (2010, s. 108) **ukazatel obratu zásob** „udává, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna“. Vzorec pro výpočet tohoto ukazatele je následující:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (12)$$

Ukazatel doby obratu zásob, podle Knápkové a kol., (2017, s. 108), ukazuje, jak dlouho trvá jeden obrat pro to, aby „peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy“. Uvedený vzorec vypadá následně:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (13)$$

Podle Knápkové a kol., (2017) **ukazatel doby obratu pohledávek** vyjadřuje formu existence kapitálu podnikem prostřednictvím existence pohledávek. Tento ukazatel

se počítá jako podíl průměrného stavu pohledávek na průměrné denní tržby a jeho vzorec vypadá takto:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (14)$$

Kislingerová (2010) uvádí vzorec pro výpočet **doby splatnosti krátkodobých závazků**:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \quad (15)$$

Tento ukazatel informuje o počtu dní, po kterých krátkodobé závazky podniku zůstávají neuhrazené, a podnik v tomto případě využívá bezplatný bankovní úvěr. Počet dní, který je rozdílem mezi dobou splatnosti pohledávek a dobou splatnosti krátkodobých závazků, musí být profinancován (Kislingerová, 2010).

2.4.3.4 Ukazatele zadluženosti

Růčková (2019) uvádí, že pojem „zadluženost“ tady znamená, že podnik používá své dluhy, neboli cizí zdroje, pro financování svých aktiv.

Při používání cizích zdrojů, podnik ovlivňuje riziko podnikání a výnosnost kapitálu akcionářů. Důvodem pro financování aktiv pomocí cizích zdrojů je nižší cena, než financování pomocí vlastních zdrojů. Také, financování podniku cizími zdroji umožňuje snížit náklady za použití kapitálu podniku (Kislingerová, 2010).

Prvním a základním ukazatelem zadluženosti je **ukazatel celkové zadluženosti**. Podle Růčkové (2019), tento ukazatel vyjadřuje celkovou zadluženost podniku poměrem celkových závazků k celkovým aktivům, uvádí vzorec pro výpočet takto:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (16)$$

Podle Knápkové a kol. (2017) hodnota ukazatele celkové zadluženosti by se měla pohybovat v rozmezí 30% až 60%, jinak, Růčková (2019, s. 68) uvádí, že „čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů“.

Druhým ukazatelem zadluženosti je **ukazatel míry zadluženosti**. Tento ukazatel poměří cizí kapitál a vlastní kapitál a ukazuje míru ohrožení nároků věřitelů. Knápková a kol. (2017) uvádí vzorec pro výpočet:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (17)$$

Pro měření míry zadlužeností je třeba dále použít **koeficient samofinancování**, který se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům. „Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů“ a jejich součet s ukazatelem míry zadluženosti by měl dosahovat 1. Růčková (2019, s. 68). Vzorec pro výpočet uvádí takto:

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

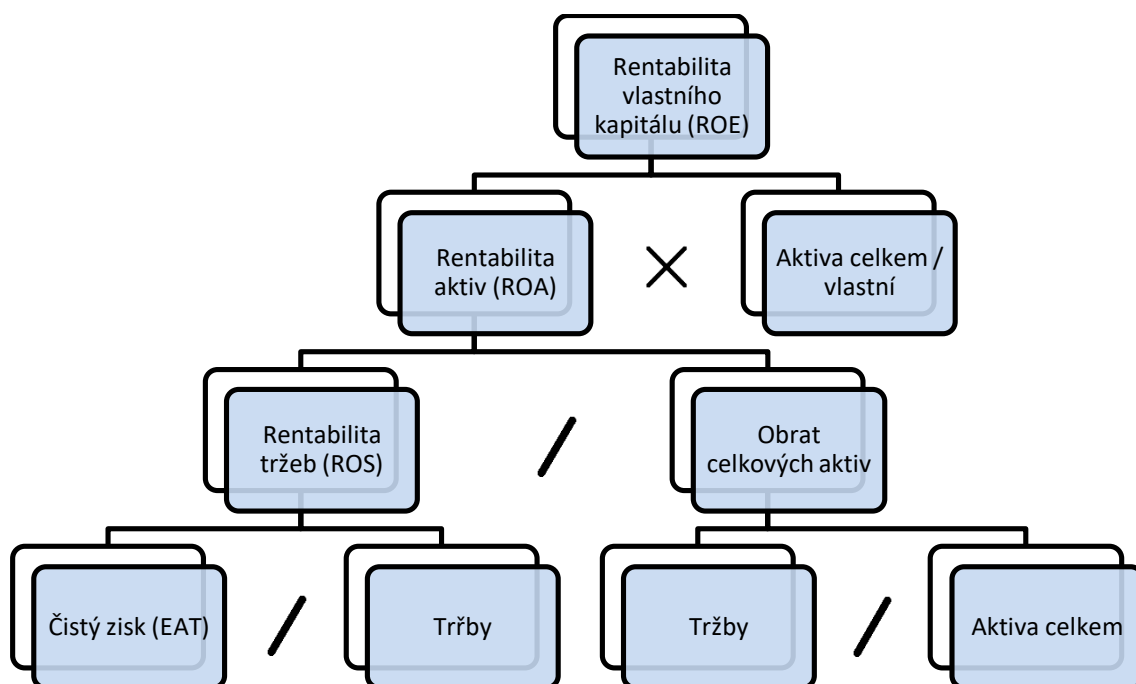
Podle Růčkové (2019) **ukazatel úrokového krytí** informuje o tom, kolikrát je zisk vyšší než úroky a jakou má věřitel bezpečnost. Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele v zahraničí je 3 anebo může být více. Vzorec pro výpočet úrokového krytí je následující:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (19)$$

2.4.4 Pyramidová soustava ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pyramidové rozklady ukazatele mají dva cíle. Za prvé, slouží k popisu vzájemných závislostí jednotlivých ukazatelů mezi sebou. Za druhé, slouží k analýze složitých vazeb vevnitř pyramidy. To znamená, že libovolná změna u jednoho ukazatele se odráží v celém pyramidovém spojení (Růčková, 2019).

Nejvíce používaným pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad, který je rozkladem rentability vlastního kapitálu. Na obrázku 5 je představena struktura rozkladu Du Pont, který uvádí Růčková (2019).



Zdroj: Růčková, 2019, s. 79

Obr. 5 Du Pont rozklad vlastního kapitálu

Z obrázku lze vyčíst, že vrcholový ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE se člení dál na dvě části. Pravá strana pyramidy je představena pomocí celkových aktiv a vlastního kapitálu. Levá část, kterou představuje ukazatel rentability aktiv ROA, se člení na dvě dalších částí – na ukazatel rentability tržeb ROS a na obrat celkových aktiv. Je možné vidět, že tyto dvě částí se člení dál, ale i v takové formě rozklad není dokončen. Čistý zisk a celkovou aktivu také lze člení dál (Růčková, 2019). Pro každý konkrétní případ model umožňuje určit faktory, které mají největší dopad na rentabilitu vlastního kapitálu.

APLIKAČNÍ ČÁST

Pro zkoumání dopadů sankcí uvalených Evropskou unií na podnik se sídlem v Ruské federaci byl zvolen podnik, který se zabývá výrobou mléčných výrobků. Důvodem zvolení tohoto podniku je skutečnost, že od roku 2014 byl zakázán dovoz určitých druhů zemědělských produktů, surovin a potravin do Ruské federace ze států, které učinily rozhodnutí o sankcionování fyzických nebo právnických osob v Rusku. Již od roku 2014 embargo zasáhlo některé země Evropské unie a to se především týkalo takových výrobků, jako je maso, různé druhy mléčných výrobků, ryby, zelenina, ovoce a ořechy.

Cílem praktické části je ukázat dopady nejznámějšího druhu sankcí – embargo na rozvoj zemědělského průmyslu v Ruské federaci na příkladu mlékárenského podniku se sídlem v Rusku.

3 Představení společnosti



Zdroj: AO „Благовещенский молочный комбинат“, 2020

Obr. 6 Logo společnosti

<i>Úplný název společnosti:</i>	АО „Благовещенский молочный комбинат“
<i>Zkrácený název společnosti:</i>	АО "БМК" (БМК а. с.)
<i>Právní forma:</i>	Akciová společnost
<i>Sídlo společnosti:</i>	Ignatievskoe shosse 22, Blagoveshchensk, Amurskaya oblast, Rusko, 675028
<i>Identifikační číslo:</i>	1022800524020
<i>Datum založení:</i>	28. 10. 1992
<i>Základní kapitál:</i>	20 062 482 RUB
<i>Počet zaměstnanců:</i>	353

Počet zakladatelů: 56

Generální ředitel: Anischenko Nadezhda Ivanovna

Společnost AO "БМК" byla založena v roce 1992 a dosud je jednou z největších mlékárenských společností na Dálném východě. Společnost je velmi úspěšná. Vyjmenujme hlavní ukazatele úspěchu: používání nových moderních strojů a zařízení, zavedení moderních technologií ve výrobě produktů nejvyšší kvality a každoroční doplňování sortimentu o nové druhy mléčných výrobků. V současné době společnost produkuje více než šedesát druhů. Mezi nejznámější mléčné výrobky společnosti patří:

- mléko ultra pasterizované a pasterizované,
- mléčné ochucené koktejly,
- syrovátkové nápoje,
- kefír,
- smetana,
- zakysaná smetana,
- kysané mléko,
- jogurty,
- máslo,
- tvaroh a tvarohové výrobky,
- sýr,
- zmrzlina a ostatní mléčné výrobky.

Základní kapitál společnosti činí 20 062 482 rublů a její hlavní činností je výroba mléčných výrobků, ale kromě toho se společnost zabývá pronájemem a leasingem zemědělských strojů a zařízení, provozuje maloobchodní prodej mražených výrobků, nápojů a tabákových výrobků v nesespecializovaných a specializovaných prodejnách a je výrobcem nealkoholických nápojů ochucených anebo s přídavkem cukru, kromě minerální vody. Generálním ředitelem je Anishchenko Nadezhda Ivanovna.

4 Analýza finanční výkonnosti podniku v letech 2013 až 2017

4.1 Strategická analýza společnosti

Na začátku finanční analýzy bude provedena krátká strategická analýza pro lepší pochopení situace a stavu společnosti. Pro provedení strategické analýzy podniku je zvolena SWOT analýza. Cílem SWOT analýzy je určení silných a slabých stránek firmy (hodnocení vnitřního prostředí podniku) a také příležitostí a hrozeb okolí (hodnocení vnějšího okolí podniku) (Mrkvička, Strouhal, 2014).

Celá SWOT analýza společnosti AO "BMK" je zobrazena v níže uvedené tabulce.

Tabulka 4 SWOT analýza společnosti AO "BMK"

SWOT analýza	
Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">- lídr na podílu trhu ve městě a oblasti- působnost v tradičním a klíčovém oboru potravinářského průmyslu- dlouholetá tradice firmy- vysoká reputace mezi spotřebiteli- široký sortiment výrobků- kvalita výrobků- inovace a vývoj výrobků- zvyšování kvalifikace zaměstnanců- spolehlivá distribuční síť- nové technické vybavení- vlastní internetovou stránku	<ul style="list-style-type: none">- neúplné využití kapacity- nedostatek nových produktů odlišných od konkurence- vysoké náklady na školení- vysoká míra závislosti na dodávaných surovinách
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">- modernizace výroby (výrobních zařízení, technologie a postupů)- očekávaný růst domácí spotřeby mléčných výrobků- zavedení nových výrobků - zvýšení tržního podílu- vysoké vstupní bariery	<ul style="list-style-type: none">- vysoká konkurence- citlivost spotřebitelů na ceny mléčných produktů- ekonomická krize- zhoršení politické situace v Rusku- zvýšení sazeb za palivo a energetické zdroje- inflace, zvýšení cen na energie a suroviny- změny potřeb nebo vkusu spotřebitelů- zvyšování standardů kvality- vznik substitutů

Zdroj: Vlastní zpracování

Po provedení SWOT analýzy lze říci, že společnost má hodně silných stránek, což ji dobře charakterizuje. Podnik působí na trhu příliš dlouho (od roku 1992) a díky tomu má dlouholetou tradici, je lídrem na trhu v Amurské oblasti a má dobré jméno. Stále zvyšuje kvalifikaci svých zaměstnanců a snaží se zavádět nové výrobky na trh, čímž zvyšuje zájem svých zákazníků.

Kromě silných stránek má podnik i stránky slabé. Společnost by měla provádět školení pro své zaměstnance co nejčastěji, ale tím se zvyšují náklady na školení. Pokud se podnik zabývá výrobou mléčných výrobků, vždy musí mít čerstvé suroviny a proto i spolehlivé dodavatele.

Je třeba myslet na budoucnost, a proto je nutné najít takové aktivity, které mohou v budoucnu přinést rentabilitu a úspěch, ale jen při jejich správném užití. Aby měla společnost stále dostatečné množství odběratelů, musí neustále sledovat své okolí a poptávku na trhu. Také musí stále provádět modernizaci výroby, zejména výrobních strojů, technologií a postupů výroby.

Za hrozby se považují příčiny, které mohou ohrozit ekonomickou a finanční stabilitu podniku. Největší hrozby jsou vysoká konkurence, inflace, krize a nestabilní politická situace v zemi. Také do hrozeb okolí patří změna potřeb a vkusu spotřebitelů a hrozba větší spotřeby mléčných substitutů, jako např. rostlinné mléko a rostlinné tuky. Ale lze říci, že hrozba substitutů je celkově slabá, protože obyvatelé Ruska jsou zvyklí kupovat mléčné výrobky živočišného původu.

4.2 Finanční analýza společnosti

Finanční analýza společnosti AO "БМК" je provedena podle postupu, který byl popsán v teoretické části. To znamená, že nejprve je provedena analýza absolutních ukazatelů, což je vertikální a horizontální analýza účetních výkazů společnosti. Následně je probrán čistý pracovní kapitál, který je rozdílovým ukazatelem. Pomocí ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti je provedena analýza poměrových ukazatelů. Všechny výpočty jsou provedeny na základě účetních výkazů, které jsou představeny v příloze závěrečné práce.

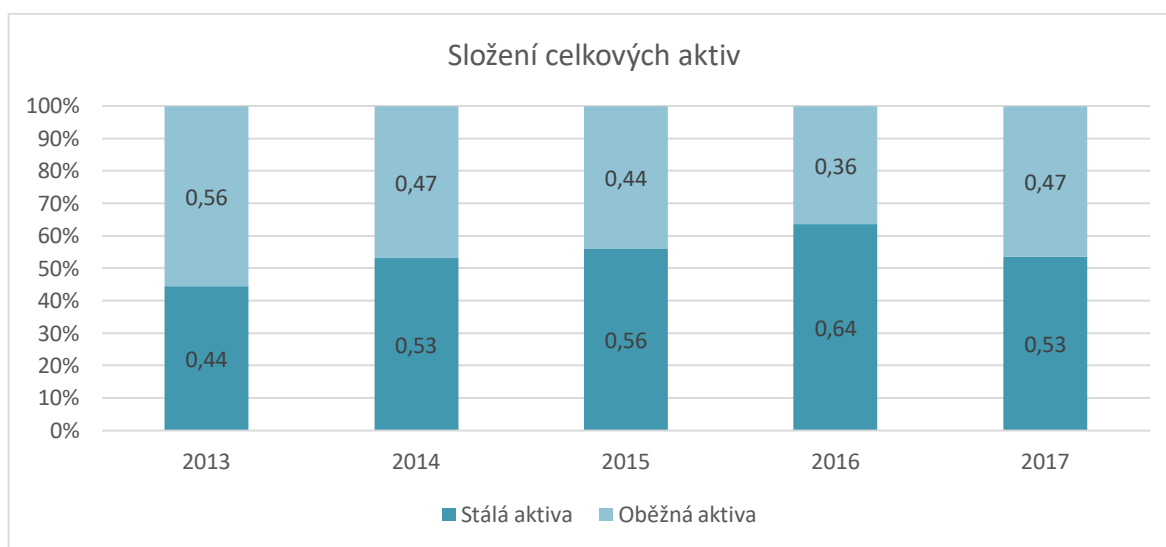
4.2.1 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy je analýzou absolutních ukazatelů. Analýza rozvahy je provedena na základě vertikální a horizontální analýzy aktiv a pasiv za roky 2013 až 2017.

Tento interval zahrnuje dobu krize v Ruské federaci.

4.2.1.1 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza rozvahy společnosti začíná vertikální analýzou jejích aktiv. Na začátku je zjištěn podíl nejvýznamnějších položek aktiv (stálá aktiva a oběžná aktiva) na bilanční sumě, neboli na celkových aktivech. Položky časového rozlišení a pohledávek za upsaný základní kapitál se u zkoumaného podniku nevyskytují vůbec.



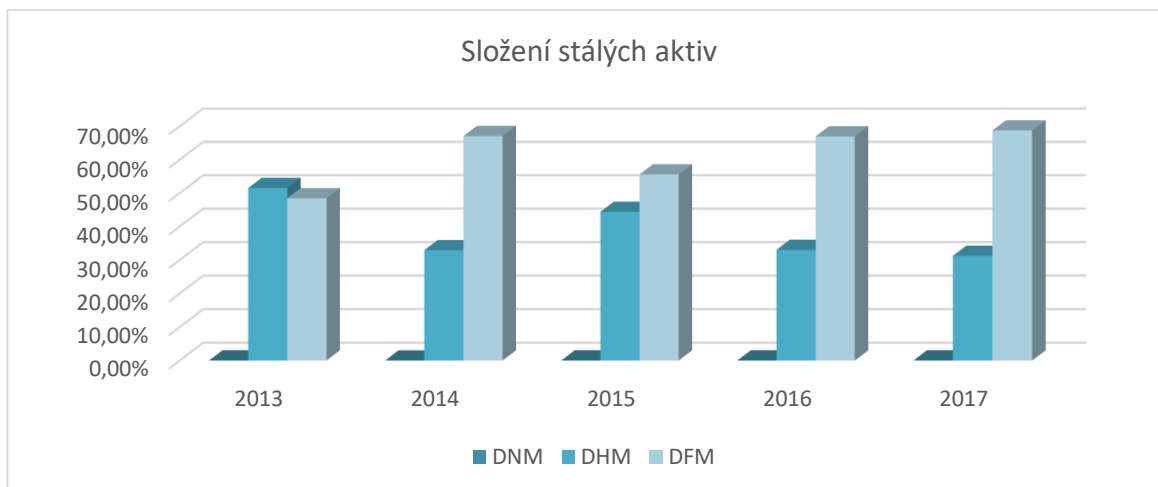
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "BMK"

Obr. 7 Složení celkových aktiv

Na obrázku 7 je znázorněna struktura celkových aktiv. Vertikální analýza ukazuje ve všech letech mírnou převahu stálých aktiv nad oběžnými aktivy, s výjimkou roku 2013, kde běžná aktiva převažují nad stálými aktivy. Z grafu je patrné, že hodnota stálých aktiv téměř ve všech letech sledovaného období činí více než 50% hodnoty celkových aktiv. Největší hodnota připadá na rok 2016, ale v následujícím roce je vidět pokles podílu stálých aktiv na celkových aktivech. Dále jsou hodnoceny obě skupiny aktiv zvlášť.

Nejprve je hodnocena skupina stálých aktiv, která se skládá z dlouhodobého nehmotného majetku (dále DNM), dlouhodobého hmotného majetku (dále DHM) a

dlouhodobého finančního majetku (dále DFM). Struktura stálých aktiv je zobrazena na obrázku 8.

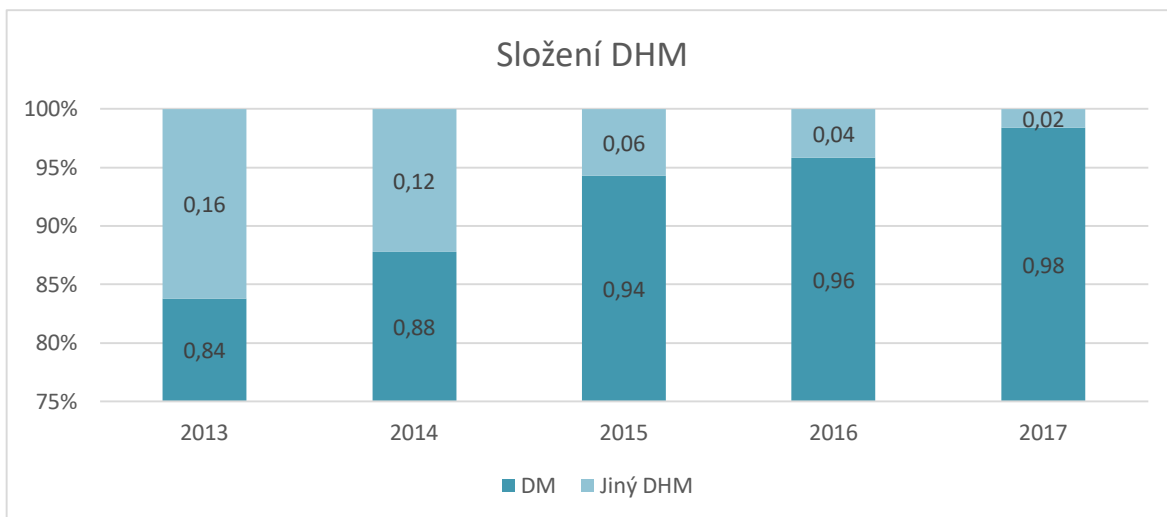


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 8 Složení stálých aktiv

Již bylo zjištěno, že dlouhodobý majetek převažuje nad oběžnými aktivy. Stálá aktiva jsou prezentována dlouhodobým finančním majetkem, zatímco podíl dlouhodobého hmotného a dlouhodobého nehmotného majetku na stálých aktivech je nevýznamný. Dlouhodobý finanční majetek je reprezentován podíly ovládané nebo ovládající osoby. Je vidět pokles této položky v roce 2015. Hodnota dlouhodobého hmotného majetku není konstantní během 5 let a kolísá v intervalu 30% až 50%. Dlouhodobý nehmotný majetek není významnou položkou, protože má podíl 0,03% na celkovém dlouhodobém majetku.

Další zkoumanou položkou stálých aktiv je dlouhodobý hmotný majetek, který tvoří významný podíl na stálých aktivech.

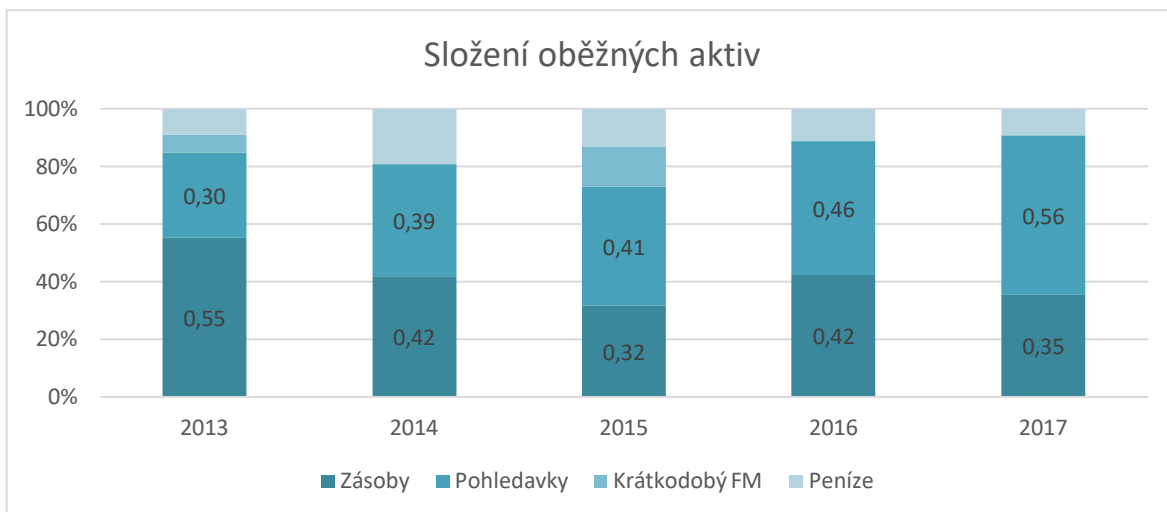


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 9 Složení dlouhodobého hmotného majetku

Na obrázku 9 je znázorněna struktura dlouhodobého hmotného majetku. Z grafu je patrné, že dlouhodobý hmotný majetek vykazuje velký význam z hlediska dlouhodobého majetku podniku, protože jeho podíly činí 90% v průměru na celkové hodnotě. Dlouhodobý majetek společnosti je tvořen především budovami, užitkovými vozidly a technickým zařízením. Do jiného DHM patří prostory k pronájmu. V roce 2015 je vidět výrazné zvýšení DM oproti roku 2014 a to je kvůli tomu, že v roce 2014 podnik začal rekonstrukci stáčírny a ještě dalších 3 cechů, aby zvýšil svůj výkon. Zavedl také nové stroje a zařízení do výroby, a proto se zvýšila hodnota DM v následujícím roce.

Následně je hodnocena skupina oběžných aktiv podniku. Na obrázku 10 je znázorněn graf a představeny podíly nejvýznamnějších položek oběžných aktiv na celkových aktivech.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

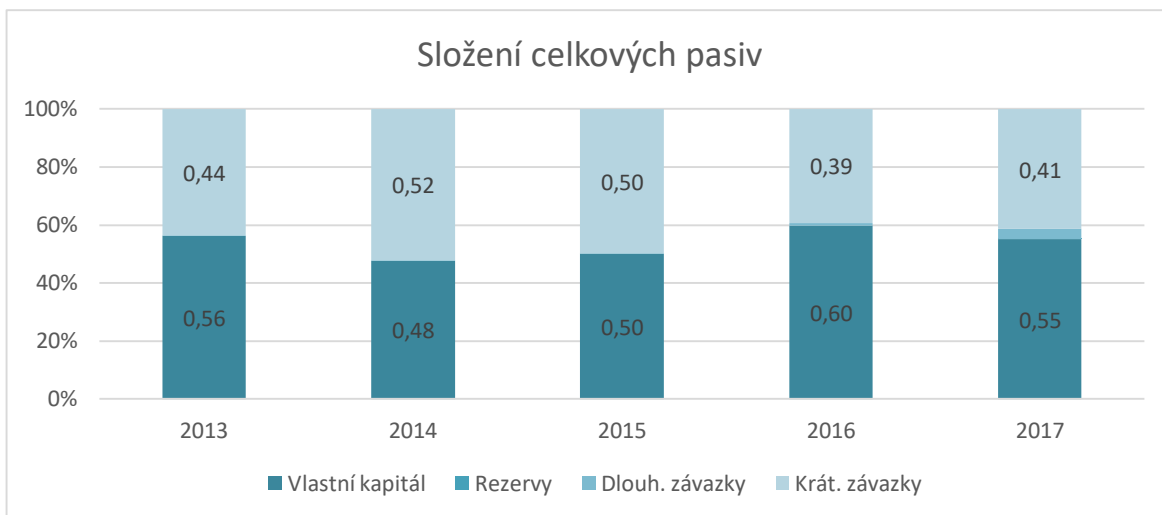
Obr. 10 Složení oběžných aktiv

Z grafu je patrné, že nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou zásoby a pohledávky. Podíl zásob na oběžných aktivech je dominantní v prvních dvou letech, což se nedá říci o dalších letech vůči ostatním položkám. V letech 2014 a 2015 je vidět postupný pokles podílu zásob, ale vzájemný růst podílu pohledávek. V roce 2016 se situace stabilizovala. Na základě analýzy sociální ekonomické situace v Amurské oblasti, v roce 2014 bylo špatné počasí na jaře sledovaného roku a to mělo vliv na sklizeň, v důsledku čehož došlo ke snížení počtu skotu. Tímto se výroba mléčných výrobků v regionu celkově snížila o 15%.

Pohledávky jsou tvořeny zejména krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů, a z grafu je vidět, že jejich podíl roste. Během sledovaného období se hodnota pohledávek zvýšila téměř o 25%.

4.2.1.2 Vertikální analýza pasiv

Během vertikální analýzy pasiv je zkoumán podíl jednotlivých položek pasiv k bilanční sumě, neboli na celkových pasivech, a jsou zkoumány jednotlivé skupiny pasiv.

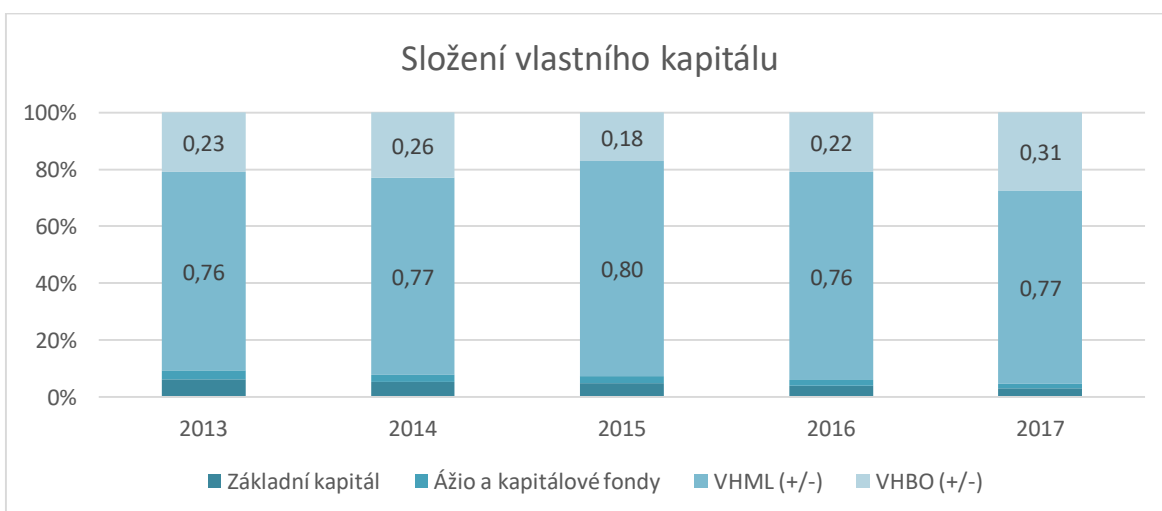


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 11 Složení celkových pasiv

Na obrázku 11 je zobrazeno složení celkových pasiv. Strukturu celkových pasiv tvoří její nejvýznamnější položky: vlastní kapitál, rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky. Z grafu lze zjistit, že nejvýznamnějšími položkami jsou vlastní kapitál a krátkodobé závazky, které tvoří téměř celou hodnotu celkových pasiv. Dlouhodobé závazky kolísají kolem 3% během celého sledovaného období a jsou tvořeny především odloženou daňovou pohledávkou. Rezervy se vyskytují pouze v posledním roce s podílem 0,11% na celkových pasivech.

Následně je provedena vertikální analýza vlastního kapitálu, protože tvoří víc než 50% celkové hodnoty pasiv. Struktura vlastního kapitálu je znázorněna na obrázku 12 a je popsána dále.

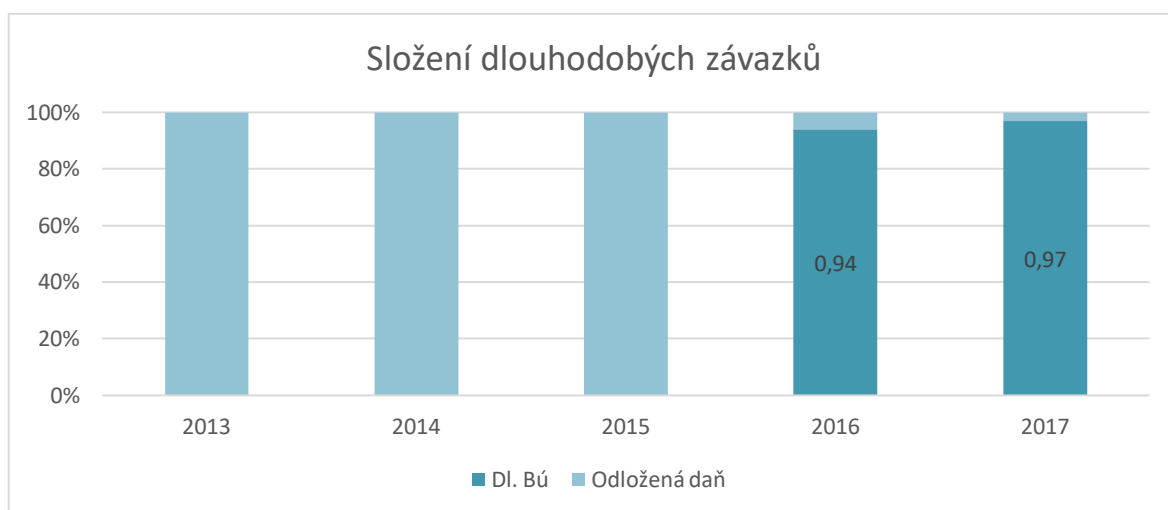


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 12 Složení vlastního kapitálu

Z grafu vyplývá, že vlastní kapitál je reprezentován výsledkem hospodaření minulých let, který se zvyšuje během sledovaného období s výjimkou roku 2016, ve kterém došlo k jeho snížení. To svědčí o tom, že společnost kumuluje zisky a to v podobě nerozděleného zisku minulých let, ze kterého se pak vyplácejí dividendy. Hodnota VHML v průměru tvoří 75% celkové hodnoty vlastního kapitálu. Vzájemně je vidět pokles základního kapitálu na vlastním kapitálu během sledovaného období, zatímco hodnota základního kapitálu společností zůstává konstantní. To ukazuje na dobré zdraví a hospodaření podniku.

Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, a závazky, které se rozdělují na dlouhodobé a krátkodobé. Dále je samostatně popsána struktura dlouhodobých a krátkodobých závazků.

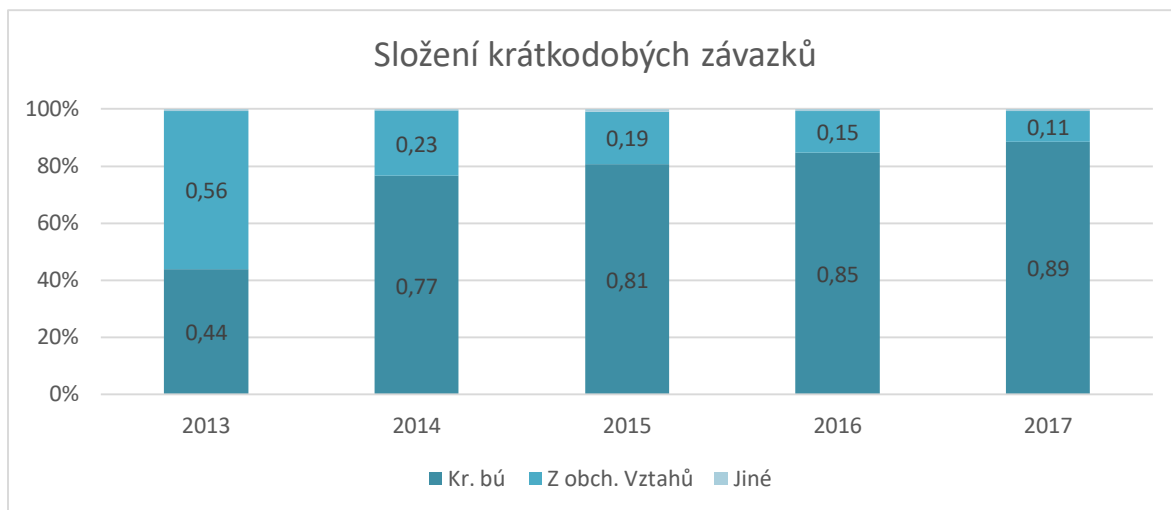


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 13 Složení dlouhodobých závazků

Na obrázku 13 je představena struktura dlouhodobých závazků společnosti. Z grafu je patrné, že dlouhodobé závazky v prvních třech letech jsou tvořeny odloženou daní ve výši 100%, ale v následujících dvou letech - dlouhodobými bankovními úvěry (95% v průměru).

Z analýzy struktury celkových pasiv vyplývá, že krátkodobé závazky tvoří významný podíl na celkových pasivech a největší podíl na celkových závazcích. Struktura krátkodobých závazků je zobrazena na obrázku 14.



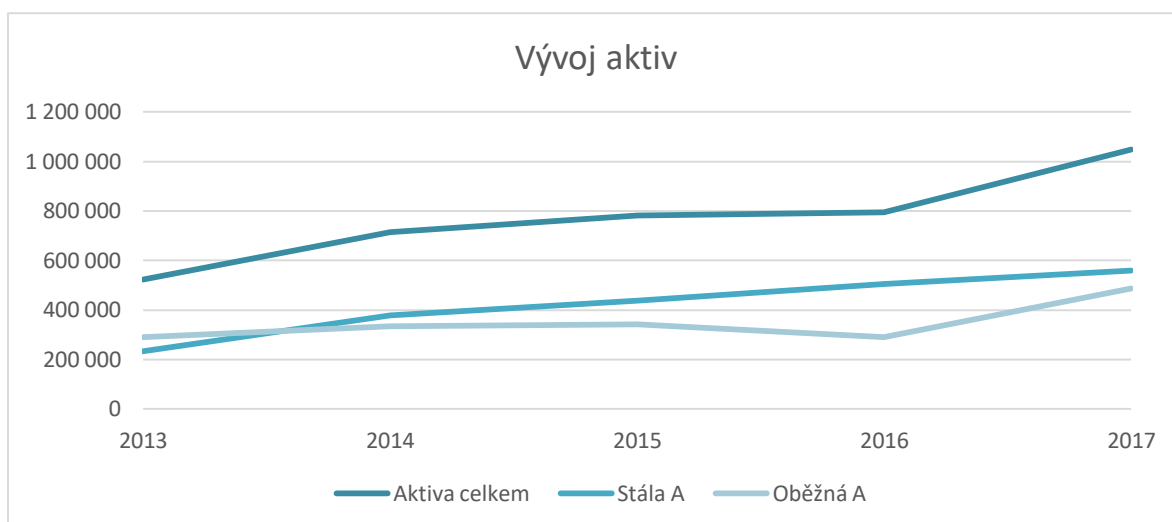
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 14 Složení krátkodobých závazků

Krátkodobé závazky jsou tvořeny především krátkodobými bankovními úvěry a závazky z obchodních vztahů. Během 5 let závazky z obchodních vztahů klesají, ale naopak rostou krátkodobé bankovní úvěry, které mají největší podíl. Jak již bylo řečeno, v roce 2014 společnost začala rekonstrukci stáčírny a ještě dalších 3 cechů. Rekonstrukce byla zaměřená především na schopnost produkovat víc výrobků kvůli embargu ze strany Ruska a růstu poptávky po mléčných výrobcích v zemi/ v Ruské federaci. Proto také uvedla společnost do provozu nová strojní zařízení na výrobu produktů z tvarohu.

4.2.1.3 Horizontální analýza aktiv

Pomocí horizontální analýzy je rozebrán vývoj celkových aktiv a jejich jednotlivých položek v čase. Jsou také zkoumány meziroční změny a určeny dopady vyplývající z těchto změn.

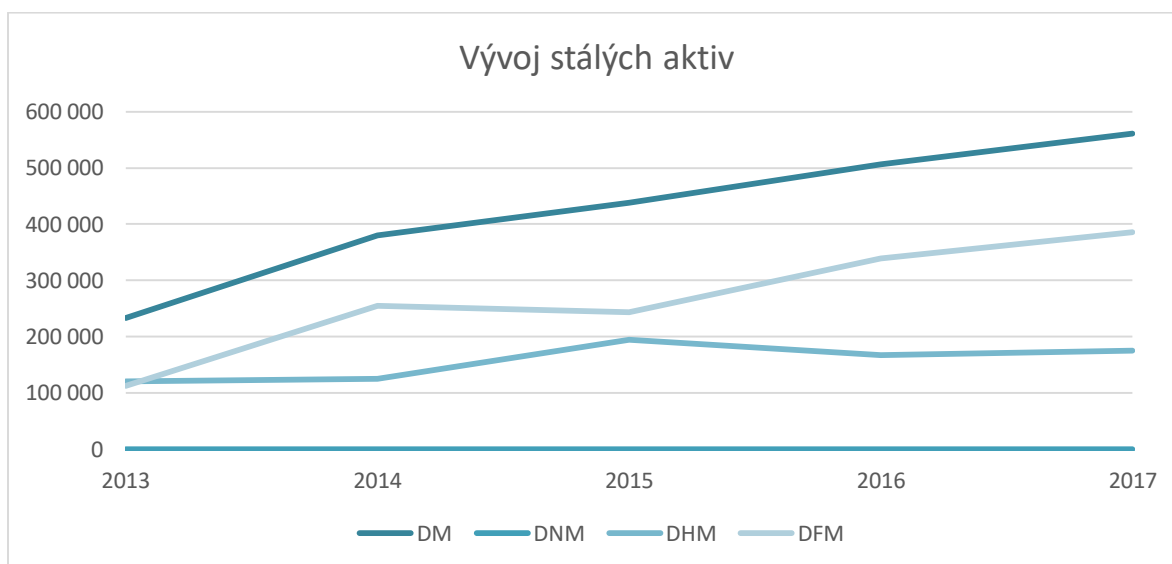


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 15 Vývoj aktiv

Na obrázku 15 je zobrazen vývoj celkových aktiv a jejich nejvýznamnějších položek v čase. Z grafu je vidět, že aktiva poměrně rostou během sledovaného období. Významný vliv na celková aktiva ukázala oběžná aktiva, protože v roce 2016 jejich hodnota klesla kvůli dlouhodobým pohledávkám. Zatímco hodnota stálých aktiv roste během celého období.

Následně je zvlášť popsán vývoj stálých aktiv a oběžných aktiv.



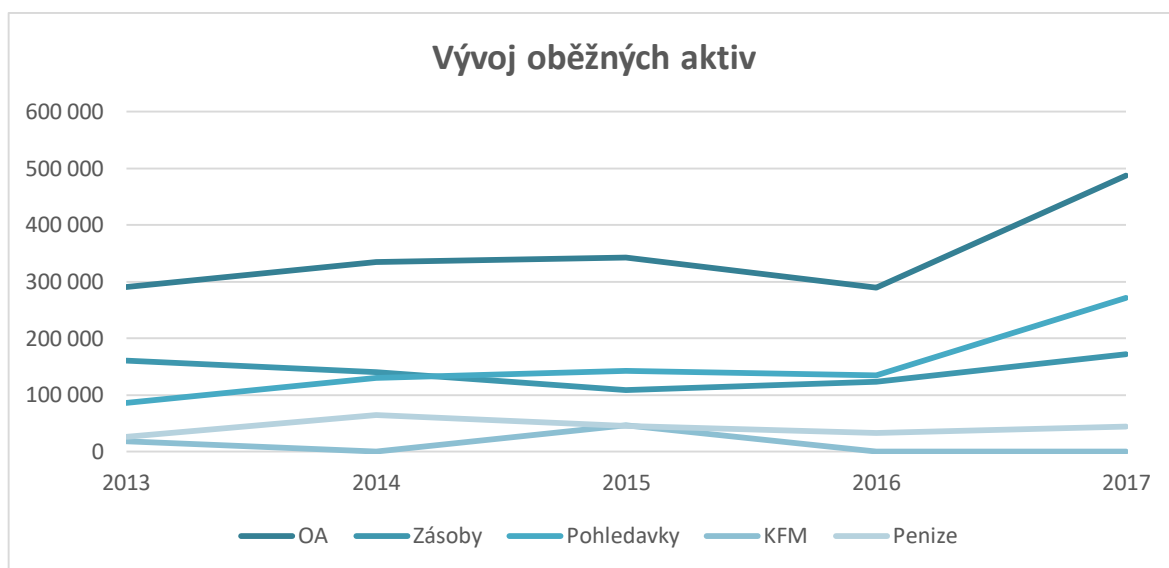
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 16 Vývoj stálých aktiv

Na obrázku 16 je znázorněn vývoj stálých aktiv neboli dlouhodobého majetku. Z grafu je vidět, že během 5 let stálá aktiva rostou. Nejvýznamnější položkou

dlouhodobého majetku je dlouhodobý finanční majetek, který spočívá v podílech ovládané nebo ovládající osoby. V letech 2014 a 2015 hodnota DFM byla téměř na stejné úrovni (nevýrazný pokles o 4%). V roce 2015 se zvýšila hodnota dlouhodobého hmotného majetku a to kvůli rekonstrukci a zavedení nových výrobních strojů do výroby. Nejmenší vliv na vývoj stálých aktiv zaznamenal dlouhodobý nehmotný majetek. Hodnota DNM se zdvojnásobila, ale stále nedosáhla významného vlivu na celkový vývoj dlouhodobého majetku.

Vývoj oběžných aktiv je představen na obrázku 17.



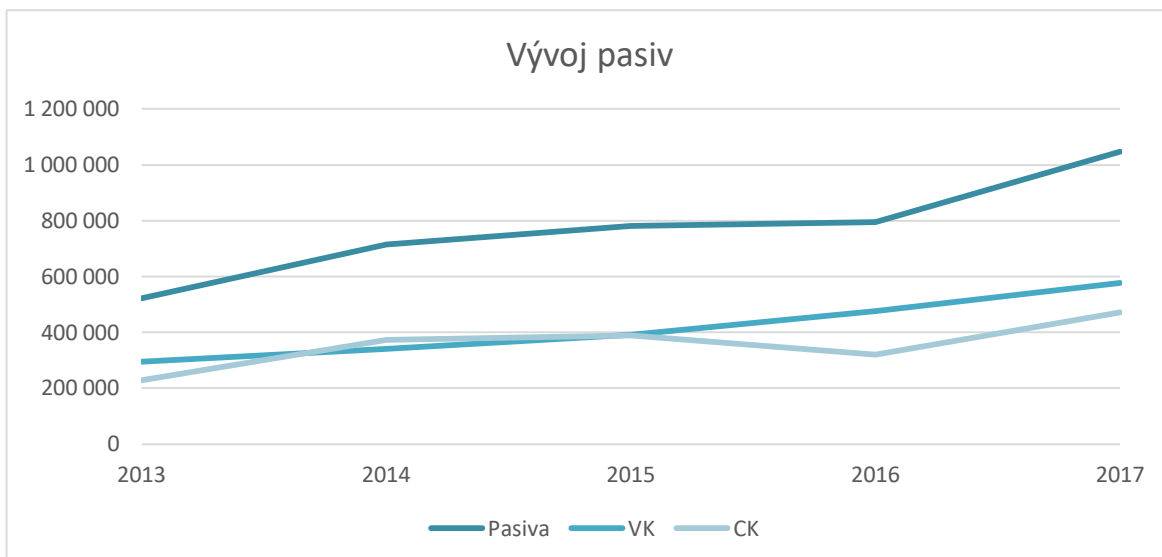
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 17 Vývoj oběžných aktiv

Pro zkoumání vývoje oběžných aktiv jsou zvoleny její nejvýznamnější položky: zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peníze. Největší vliv na vývoj oběžných aktiv měly pohledávky, a to především odložená daňová pohledávka, která v roce 2016 poklesla o 47% oproti roku 2015, ale pak v roce 2017 výrazně vzrostla o 430% oproti roku 2016. Současně měl dopad na vývoj běžných aktiv krátkodobý finanční majetek, i když se projevil jen v letech 2013 a 2015. Zásoby a peníze vykazují mírný pokles během období 2014 až 2016. Z grafu je patrné, že hodnota oběžných aktiv během sledovaného období celkem vzrostla o 70%.

4.2.1.4 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv začíná analýzou vývoje celkových pasiv a jejich jednotlivých položek (vlastního kapitálu a cizího kapitálu) v čase.

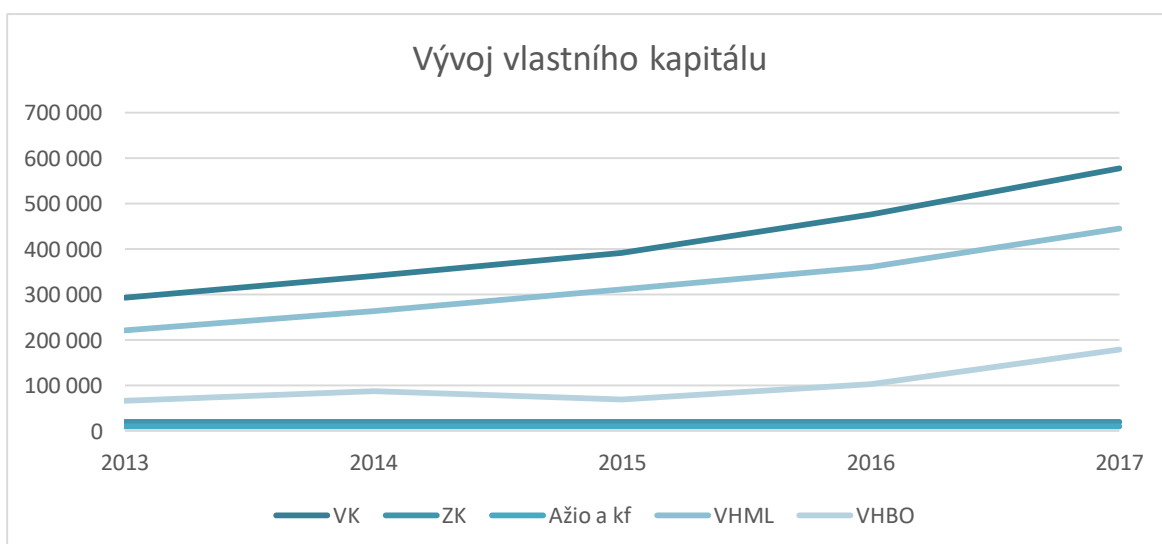


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 18 Vývoj pasiv

Na obrázku 18 je znázorněn vývoj pasiv, vlastního kapitálu a cizího kapitálu v čase. Z grafu je vidět, že cizí kapitál má rozhodující vliv na vývoj celkových pasiv. V roce 2016 se snížil cizí kapitál kvůli krátkodobým závazkům, protože se snížila položka jiných závazků o 45%. Vlastní kapitál mírně roste během sledovaného období kvůli výsledkům hospodaření.

Následně je provedena horizontální analýza vlastního kapitálu. Na obrázku 19 je představen jeho vývoj v čase.

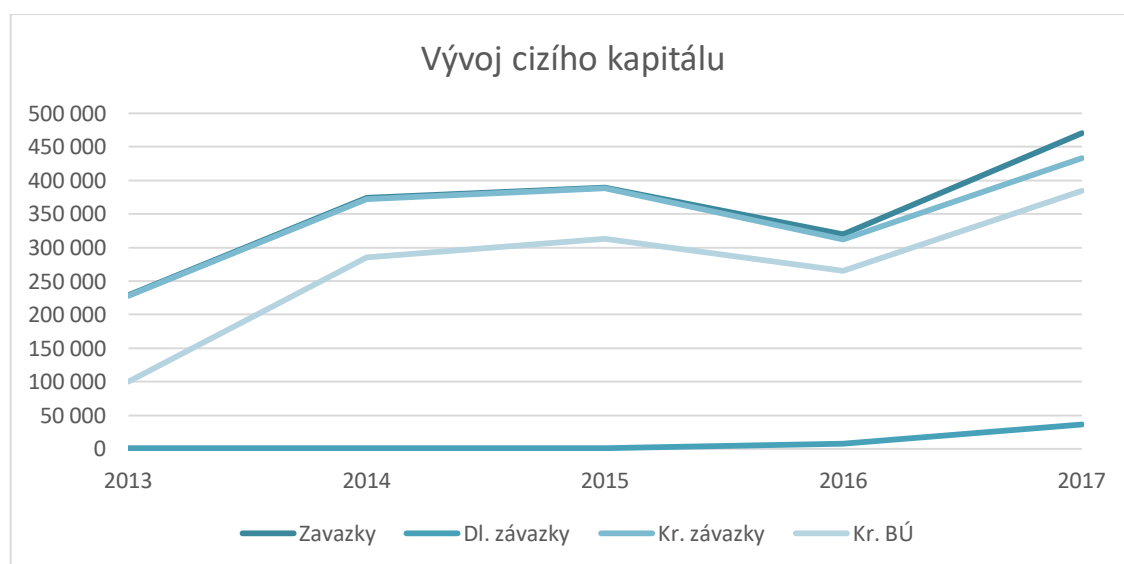


Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 19 Vývoj vlastního kapitálu

Z grafu je patrné, že vlastní kapitál je tvořen především výsledkem hospodaření minulých let, který mírně roste. Během 5 let se jeho hodnota zvýšila o 76%. Výsledek hospodaření běžného období v roce 2015 měl nejnižší hodnotu, přesto je vidět jeho růst během sledovaného období. Základní kapitál, ážio a kapitálové fondy neměly výrazné dopady na vývoj celkové hodnoty vlastního kapitálu. Základní kapitál byl konstantní během celého období. Čistá aktiva, což jsou aktiva mínus neúročené cizí zdroje, společnosti ke konci roku 2017 jsou 28,8krát vyšší než základní kapitál.

V závěru je zkoumán vývoj cizího kapitálu společnosti za období let 2013 až 2017 a jeho vývoj je představen na obrázku 20.



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obr. 20 Vývoj cizího kapitálu

Z grafu je jasné, že během sledovaného období hodnota cizího kapitálu vzrostla o 97%. Je také vidět, že cizí kapitál je tvořen krátkodobými závazky, které mají rozhodující vliv na vývoj cizího kapitálu. Z grafu je patrné, že krátkodobé závazky jsou tvořeny krátkodobými bankovními úvěry. V roce 2016 se snížila jejich hodnota o 15%, v důsledku čehož se se snížila hodnota krátkodobých závazků. Dlouhodobé závazky se vyskytují pouze v posledních dvou letech a nemají rozhodující vliv na vývoj cizího kapitálu.

4.2.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

V této části je provedená analýza výkazu zisku a ztráty společnosti za roky 2013 až 2017, který je součástí přílohy závěrečné práce. Následně je představena vertikální a horizontální analýza.

4.2.2.1 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výkazu zisku a ztráty začíná vertikální analýzou.

Tabulka 5 Vertikální analýza VZZ společnosti AO "BMK"

Vertikální analýza VZZ	2013	2014	2015	2016	2017
	Podíl v %				
Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)	91,39%	90,38%	91,89%	90,60%	86,04%
Hrubý zisk nebo ztráta	8,61%	9,62%	8,11%	9,40%	13,96%
Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)	3,36%	2,70%	2,75%	2,92%	3,12%
Správní náklady (včetně úprav hodnot)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní provozní náklady	0,10%	0,11%	0,12%	0,16%	0,12%
Provozní výsledek hospodaření	5,14%	6,81%	5,24%	6,32%	10,72%
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,69%	1,13%	0,71%	1,03%	0,96%
Nákladové úroky a podobné náklady	0,83%	1,07%	1,78%	1,65%	1,10%
Ostatní finanční výnosy	1,02%	0,99%	1,83%	1,83%	1,19%
Ostatní finanční náklady	1,06%	1,97%	1,87%	1,82%	2,67%
Finanční výsledek hospodaření	-0,19%	-0,91%	-1,10%	-0,61%	-1,62%
Výsledek hospodaření před zdaněním	4,95%	5,90%	4,14%	5,71%	9,10%
Daň z příjmů splatná	1,14%	1,37%	1,05%	1,39%	2,20%
Daň z příjmů odložená (+/-)	0,02%	-0,03%	0,03%	0,01%	-0,03%
Výsledek hospodaření po zdanění	3,83%	4,50%	3,12%	4,33%	6,88%
Výsledek hospodaření za účetní období	3,83%	4,50%	3,12%	4,33%	6,88%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "BMK"

Tabulka 5 představuje vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty společnosti AO „BMK“ v letech 2013 až 2015. Z tabulky je patrné, že z pohledu analýzy nejlepším rokem pro společnost byl rok 2017, protože podíl provozního výsledku hospodaření a podíl výsledku hospodaření za účetní období nabývají největších hodnot během sledovaného období. Nejvýznamnější položkou, která ovlivňuje provozní výsledek hospodaření, jsou náklady prodeje. Podíly této položky kolísají v intervalu 86% až 92% na celkových tržbách z prodeje výrobků, zboží a služeb. Přesto, je vidět

neustálý růst tržeb a výsledku hospodaření během celého období. Nejpřesnější rozbor je představen v horizontální analýze výkazů zisku a ztráty společnosti.

4.2.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 6 představuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty společnosti za roky 2013 až 2017.

Tabulka 6 Horizontální analýza VZZ společnosti AO "BMK"

Horizontální analýza VZZ	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
	Podíl v %			
Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb	12,86%	14,78%	6,88%	9,09%
Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)	11,61%	16,69%	5,39%	3,60%
Hrubý zisk nebo ztráta	26,17%	-3,23%	23,79%	62,04%
Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)	-9,26%	16,70%	13,39%	16,58%
Správní náklady (včetně úprav hodnot)	-	-	-	-
Ostatní provozní výnosy	-	-	-	-
Ostatní provozní náklady	16,15%	30,59%	42,98%	-21,72%
Provozní výsledek hospodaření	49,55%	-11,67%	28,80%	85,19%
Výnosové úroky a podobné výnosy	86,44%	-27,68%	54,62%	1,39%
Nákladové úroky a podobné náklady	45,10%	90,50%	-0,75%	-27,55%
Ostatní finanční výnosy	10,00%	111,84%	6,55%	-28,81%
Ostatní finanční náklady	108,63%	8,93%	4,12%	60,41%
Finanční výsledek hospodaření	432,55%	38,25%	-40,59%	188,87%
Výsledek hospodaření před zdaněním	34,57%	-19,40%	47,22%	74,08%
Daň z příjmů splatná	36,08%	-12,03%	41,02%	73,10%
Daň z příjmů odložená (+/-)	-232,33%	-221,40%	-48,05%	-305,71%
Výsledek hospodaření po zdanění	32,52%	-20,43%	48,44%	73,18%
Výsledek hospodaření za účetní období	32,52%	-20,43%	48,44%	73,18%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "BMK"

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje meziroční změny jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty společnosti. Z tabulky je patrné, že meziroční podíl tržeb z prodeje výrobků, zboží a služeb roste během sledovaného období. Vzájemně rostou náklady prodeje. Ostatní provozní náklady zahrnují daň z nemovitosti, která roste během sledovaného období, kvůli tomu, že společnost prováděla rekonstrukce a modernizaci cechů a pořídila nové stroje. Tato činnost pak ovlivnila provozní výsledek hospodaření, který měl pokles v roce 2015 oproti roku 2014 téměř o 12%. Přesto, výsledek hospodaření za účetní období roste během sledovaného období.

V roce 2017 hodnota tržeb činila 2 615 190 tisíc rublů. Za 5 let se roční příjem zvýšil o 883 736 tisíc rublů a růst výnosů lze vidět během celého období. Zisk z prodeje za rok 2017 činil 280 408 tisíc rublů. Za analyzované období došlo k velmi výraznému nárůstu finančního výsledku z prodeje 3krát. Trend růstu je potvrzen lineárním trendem.

Při zkoumání nákladů z běžné činnosti je třeba poznamenat, že firma neevidovala obecné obchodní výdaje (náklady) včetně jejích měsíčních výrobních nákladů (vykonaná práce, poskytnuté služby). Proto položka „Náklady správní režie“ za vykazované období ve VZZ nemá žádnou hodnotu.

4.2.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je rozdílovým ukazatelem, který slouží pro sledování finanční situace podniku a zaměřuje se na jeho likviditu. Čistý pracovní kapitál je část aktiv, která by měla zůstat po uhrazení všech krátkodobých dluhů podniku, a proto by měl nabývat kladných hodnot. V tabulce 7 je vyjádřen čistý pracovní kapitál společnosti za roky 2013 až 2017 a je vypočten na základě vzorce (3) z teoretické části této práce. Hodnoty jsou uvedeny v tis. rublů.

Tabulka 7 Čistý pracovní kapitál společnosti AO "BMK"

	2013	2014	2015	2016	2017
Oběžná aktiva	290 400	335 083	342 649	289 632	487 749
Krátkodobé závazky	228 045	372 204	388 551	312 424	433 457
Čistý pracovní kapitál	62 355	-37 121	-45 902	-22 792	54 292

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "BMK"

Z tabulky je patrné, že v letech 2014 až 2016 měl podnik záporné hodnoty čistého pracovního kapitálu, což znamená, že podnik měl nekryté dluhy. ČPK ve sledovaném období nabývá záporných hodnot, protože společnost v době krize začala rekonstrukci cechů a modernizaci výroby, a proto byla nucena k finančním půjčkám od banky. Kvůli tomu se zvýšila hodnota krátkodobých závazků (kvůli zvýšení položky krátkodobých bankovních úvěrů) a snížila se hodnota čistého pracovního kapitálu. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu naznačuje neschopnost včas splácet všechny krátkodobé závazky, protože veškerá oběžná aktiva a část stálých aktiv jsou financována cizím kapitálem, anebo je znakem

agresivní strategie financování. Nejnižší hodnota - 45 902 tis. rublů připadá na rok 2015. Aby byl podnik schopen pokrýt své dluhy, měl by rozprodat část svého dlouhodobého majetku. Z tabulky je vidět, že v roce 2017 čistý pracovní kapitál opět nabýval kladných hodnot.

4.2.4 Analýza poměrových ukazatelů.

Následně je provedena analýza poměrových ukazatelů, což je analýza ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

4.2.4.1 Ukazatelé rentability

Rentabilita vyjadřuje schopnost podniku generovat zisk pomocí prostředků, které byly vloženy do podnikání. V tabulce 8 jsou znázorněny základní ukazatele rentability, což jsou ukazatel rentability aktiv (ROA), ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) a ukazatel rentability tržeb (ROS). Pro jejich výpočet jsou použity vzorce (5), (6), (7) z teoretické části.

Tabulka 8 Ukazatele rentability společnosti AO "БМК"

Rentabilita	2013	2014	2015	2016	2017
rentabilita celkového kapitálu (ROA)	19,14%	19,05%	17,01%	22,17%	25,45%
rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	22,56%	25,76%	17,86%	21,82%	31,15%
rentabilita tržeb (ROS)	3,83%	4,50%	3,12%	4,33%	6,88%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Z tabulky je jasné, že všechny ukazatele nebývají kladné hodnoty, ale jejich nejvyšší hodnoty připadají na rok 2015. Ukazatel rentability celkového kapitálu ukazuje na schopnost firmy využívat majetek, který byl vložen do podnikání. Z tabulky je vidět mírný pokles od roku 2013 do roku 2015. Společnost v tomto období prováděla modernizaci a opravu cechů a pořídila nové zařízení do výroby. V roce 2015 dosáhla krize nejvyššího vrcholu, proto v tomto roce společnost dosáhla nejvyššího zisku za dobu 5 let a v důsledku nejvyšší hodnotu ukazatele ROA. Normální hodnota pro tuto odvětví je nejméně 4%. Z tabulky je zřejmé, že hodnoty ukazatele rentability celkových aktiv společnosti AO "БМК" kolísají v intervalu 19% až 25%, což znamená, že rentabilita aktiv si udržovala dobré hodnoty po celé období.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje ziskovost kapitálu, vloženého vlastníky do podnikání. Z tabulky je vidět, že nejnižší hodnota připadá na rok 2015 a činí 17,86%. Normální hodnota pro zmíněné odvětví je 11% nebo více. Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu společností AO "БМК" se nachází v intervalu 18% až 31% a to znamená, že ukazatel ROE je ve všech letech využitelný.

Ukazatel rentability tržeb svědčí o tom, kolik čistého zisku připadá na každý rubl tržeb. Za poslední rok společnost dosáhla zisku jak z prodeje, tak z finančních a ekonomických aktivit jako celku, což určilo kladné hodnoty ukazatele ziskovosti v tabulce. Normální hodnota by měla činit nejméně 2%. Z tabulky je patrné, že hodnoty rentability tržeb podniku jsou nad hranicí minima a jejich měna během 5 let činila +3,1%.

4.2.4.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku včas hradit své krátkodobé dluhy. Tabulka 9 znázorňuje ukazatele likvidity, což jsou běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita, které jsou vypočteny pomocí vzorců (8), (9), (10) z teoretické části této bakalářské práce.

Tabulka 9 Ukazatele likvidity společnosti AO "БМК"

Likvidita	2013	2014	2015	2016	2017
běžná likvidita	1,2734	0,9003	0,8819	0,9270	1,1253
pohotová likvidita	0,5715	0,5239	0,6034	0,5338	0,7276
okamžitá likvidita	0,1127	0,1732	0,1169	0,1043	0,1025

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Běžná likvidita se vypočítá jako podíl krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Doporučená hodnota běžné likvidity podle Růčkové (2019) činí 1,5. Hodnoty běžné likvidity společnosti AO "БМК" jsou pod hranicí a v průměru 0,9. Podnik nedodržel doporučenou hodnotu během zkoumaného období. Tento jev byl ovlivněn příliš vysokou hodnotou krátkodobých závazků, která převýšila hodnotu oběžných aktiv podniku.

Doporučovaná hodnota pro pohotovou likviditu podle Mrkvičky a Strouhala (2014) by se měla nacházet v rozmezí 1,1 – 1,5. Tyto hodnoty společnosti AO "БМК" kolísají kolem 0,6, což je pod hranicí minima, protože krátkodobé závazky převyšují

oběžná aktiva bez zásob. Z toho vyplývá, že podnik by musel zpeněžit nejenom pohledávky ale i část zásob, aby byl okamžitě schopen uhradit své dluhy.

Podle Růčkové (2019) nejnižší hranice pro okamžitou likviditu je hodnota 0,2. Z tabulky je patrné, že hodnoty okamžité likvidity během 5 let jsou pod hranicí a v průměru 0,1. Podnik měl příliš velké krátkodobé dluhy, které rostly během 5 let, ale peníze neměly velké přírůstky během sledovaného období.

Z analýzy ukazatelů likvidity vyplývá, že firma není schopna splácet nejnaléhavější závazky pomocí vysoce likvidních aktiv (hotovost a krátkodobý finanční majetek), protože peníze pokrývají pouze 10 % závazků. Krátkodobé pohledávky by měly naopak stačit k pokrytí závazků, ale v tomto případě krátkodobé pohledávky pokrývají závazky pouze na 63%.

4.2.4.3 Ukazatele aktivity

V tabulce 10 jsou představeny ukazatele aktivity, přesněji obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Pro výpočet jsou použity vzorce (11), (13), (14), (15) z teoretické části této bakalářské práce.

Tabulka 10 Ukazatele aktivity společnosti AO "БМК"

Aktivita	2013	2014	2015	2016	2017
obrat celkových aktiv	3,310607	2,73366	2,872351	3,012996	2,494802
doba obratu zásob	33,28389	25,80934	17,36768	18,45207	23,72899
doba obratu pohledávek	16,04169	23,56535	22,51805	20,00006	36,55977
doba obratu závazků	26,35149	15,7098	11,56759	6,852701	6,313524

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "БМК"

Obrat celkových aktiv vyjadřuje míru využití všech ekvivalentů aktiv podniku. Doporučená hodnota ukazatele obratu aktiv je 1 a více. Obrat celkových aktiv společnosti AO "БМК" je vyšší, než 1 během celého sledovaného období. Z toho vyplývá, že podnik využívá svůj majetek aktivně.

Ukazatel doby obratu zásob během sledovaného období má celkem pozitivní charakter. Od roku 2013 do roku 2017 hodnota tohoto ukazatele klesá a to znamená, že s růstem tržeb roste aktivita podniku během sledovaného období.

V Rusku v potravinářském a zpracovatelském průmyslu by neměla hodnota doby inkasa pohledávek přesahovat hranici 45 dnů. Pokud je ukazatel menší, neovlivní

činnost podniku, ale pokud je hodnota ukazatele vyšší, znamená to, že dlužníci neplatí včas. Ukazatel doby obratu pohledávek roste během sledovaného období, ale pokud nepřesáhne hranici, nenaznačuje problémy s řízením pohledávek.

Doba obratu závazků klesá během sledovaného období, ale doba inkasa pohledávek byla vyšší než doba obratu závazků. To znamená, že společnost rychleji hradí své dluhy, než inkasuje peníze od odběratelů.

4.2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 11 zobrazuje ukazatele zadluženosti, které jsou vypočítány pomocí vzorců (16), (17), (18), (19), které jsou uvedené v teoretické části.

Tabulka 11 Ukazatele zadluženosti společnosti AO "BMK"

Zadluženost	2013	2014	2015	2016	2017
celková zadluženost	43,77%	52,26%	49,86%	40,19%	44,94%
míra zadluženosti	43,60%	52,07%	49,76%	39,27%	41,35%
koeficient samofinancování	56,23%	47,73%	50,14%	59,81%	55,06%
úrokové krytí	6,9349	6,5042	3,3289	4,4546	9,3011

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetní závěrky společnosti AO "BMK"

Výsledek celkové zadluženosti ukazuje, jak firma využívá cizí zdroje pro financování své činnosti. Psychologická hranice pro maximální hodnotu je 50%. Vzhledem k tomu, že v roce 2015 byla v Rusku krize, celková zadluženost měla dobré hodnoty, které jsou pod maximální hranicí. To znamená, že společnost byla schopna hradit své dluhy.

Míra zadluženosti vyjadřuje poměr krátkodobých závazků k celkovým aktivům společnosti. Hodnota ukazatele do 50% se považuje za normální. Překročení může vést k nestabilní finanční a ekonomické situaci společnosti. Míra zadluženosti společnosti AO "BMK" je docela dobrá s výjimkou let 2014 a 2015, kde tato hodnota kolísá na hranici 50%.

Koeficient samofinancování ukazuje, jak efektivně společnost využívá zdroje zvýšení vlastního kapitálu a hlavní směry investic do vlastního kapitálu. Čím vyšší je koeficient samofinancování, tím efektivněji společnost využívá možnosti zvýšení vlastního kapitálu na úkor zisku. Součet ukazatele koeficientu samofinancování a ukazatele míry zadluženosti by měl dosahovat 1. Z tabulky je patrné, že suma míry zadluženosti a koeficientu samofinancování dosahuje 1.

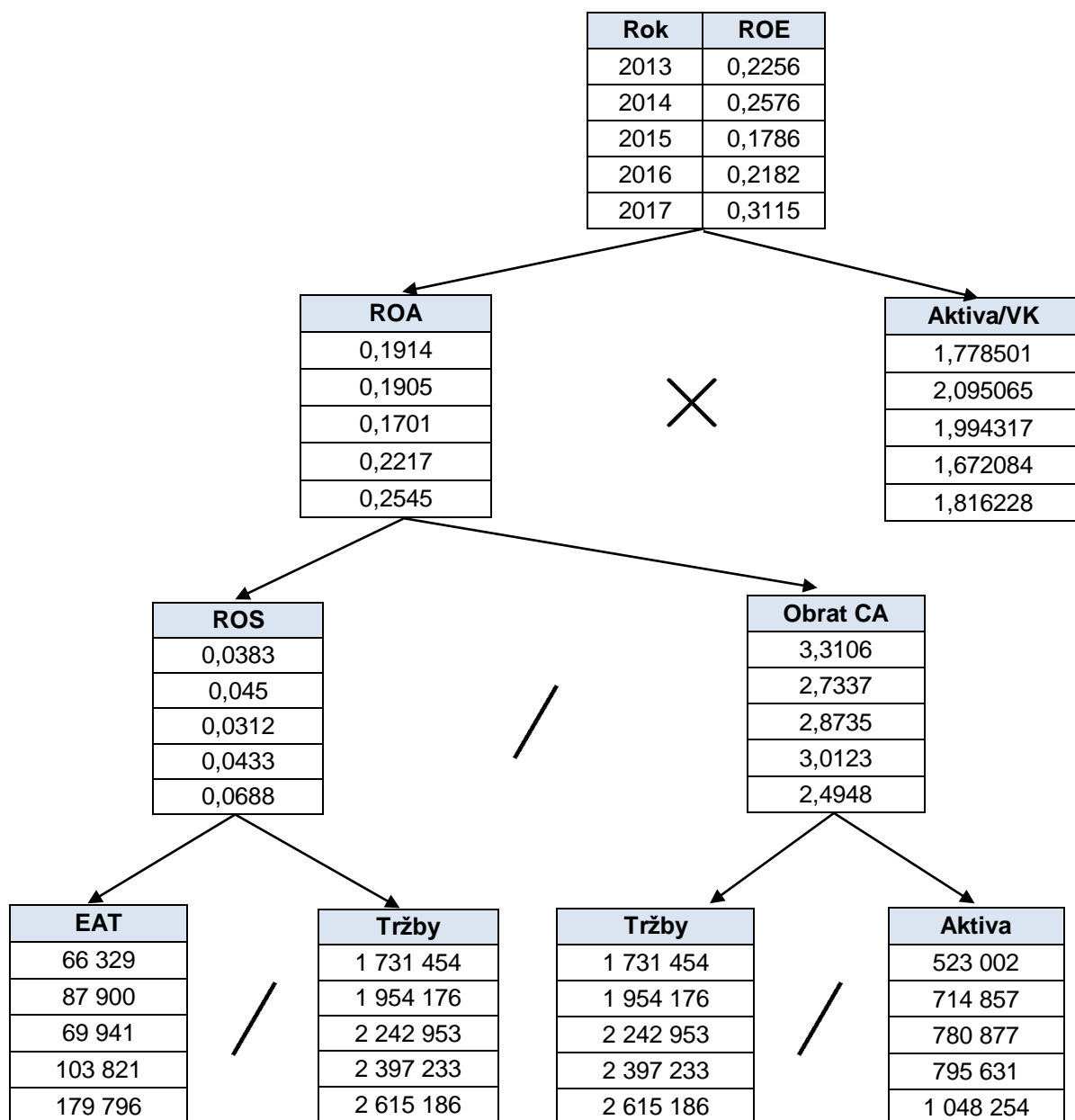
Úrokové krytí vyjadřuje schopnost podniku zaplatit nákladové úroky věřitelům. Minimální hodnota ukazatele úrokového krytí by měla dosahovat alespoň 1. Z tabulky je zřejmé, že hodnoty ukazatele kolísají v intervalu 3 až 9. Za sledované období se hodnota ukazatele zvýšila o 3. Výrazný pokles byl v roce 2015 a to kvůli vrcholu krize v Rusku. Celkem lze usoudit, že podnik je v dobré kondici.

4.2.5 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Na obrázku 21 je představen rozklad rentability vlastního kapitálu, který byl sestaven na základě schématu z teoretické části této závěrečné práce a vypočten pomocí vzorců (5), (6), (7).

Z rozkladu je vidět pokles hodnoty ukazatele ROE v roce 2015 vůči roku 2014, protože v tomto roce vykazuje čistý zisk nejnižší hodnotu, která činí 69 941 tis. rublů. Nejnižší hodnota ukazatele rentability aktiv také připadá na rok 2015 a to kvůli snížení zisku před odečtením úroků a zdanění. Avšak z obrázku je patrné, že tržby za prodej výrobků a aktiva rostly během sledovaného období.

Všechny ukazatele nabývají kladných hodnot, které odpovídají stanoveným limitům pro posouzení dobré kondice podniku.



Zdroj: Vlastní zpracování

Obr. 21 Rozklad rentability vlastního kapitálu

5 Identifikace dopadů ekonomických sankcí na finanční výkonnost zvoleného podniku po roce 2014

Na základě provedené finanční analýzy mlékárenské společností AO "БМК" lze usuzovat o dobré kondici společnosti. Dále jsou popsány jednotlivé ukazatele, které vykazovaly dobré a špatné hodnoty během zkoumaného období, a identifikovány dopady různých faktorů na hodnoty těchto ukazatelů v době krize.

Na začátku jsou zkoumány ukazatele, které měly výjimečně dobré hodnoty. Za prvé, čistá aktiva převyšovala základní kapitál, zatímco za celé analyzované období byl zaznamenán nárůst čistých aktiv. Pokud základní kapitál společnosti byl konstantní během celého sledovaného období, růst čistých aktiv byl způsoben především růstem výsledku hospodaření společnosti, což svědčí o její dobré kondici. Ukazuje to i pozitivní dynamika rentability tržeb. Čistý zisk představuje významné procento z celkové hodnoty aktiv organizace. Za rok 2017 podnik dosáhl zisku z prodeje v hodnotě 283 447 tis. rublů a došlo k pozitivní dynamice ve srovnání s předchozím rokem (+128 147 tis. rublů) a s ostatními léty. Čistý zisk za rok 2017 činil 179 796 tisíc rublů, což je o 75 975 tisíc rublů víc, než v předchozím roce.

Důvodem pozitivní dynamiky zisku během sledovaného období zkoumaného podniku lze označit embargo ze strany Ruska v roce 2014. Sankce a devalvace národní měny měly různé důsledky na trhy s různými druhy mléčných výrobků a mléka v různých regionech. Dovoz mléčných výrobků do Ruska ze zahraničí před uvalením sankcí v roce 2014 byl omezen pouze cly, která se v důsledku požadavků Světové obchodní organizace (WTO) postupně snižovala. Cena surového mléka na světovém trhu byla nižší než na ruském trhu. Ale v roce 2014 bylo zaznamenáno vysoké tempo růstu cen sýrů, protože uvalené sankce vedly k jeho nedostatku, a pasterizovaného mléka, v důsledku zvýšení poptávky po levnějších výrobcích kvůli snížení příjmů obyvatelstva. V důsledku to přivedlo ke změně spotřebitelských preferencí - omezení spotřeby dražších mléčných výrobků.

Omezení dovozu potravin z řady partnerských zemí bylo uskutečněno v reakci na uvalení sankcí proti ruské ekonomice. Embargo zahrnovalo zákaz dovozu do Ruské federace určitých druhů výrobků a potravin, což se týkalo především mléčných výrobků, protože tvořily 30% podíl z hodnoty celého importu. Neustálému růstu poptávky po mléčných výrobcích se předpokládá zvýšený výkon výroby velkých

společností. Lze říci, že díky embargu ruské společnosti výrazně zvýšily produkci a rozšířily sortiment mléčných výrobků, a v důsledku se zvýšily jejich tržby.

Avšak důležitým vlivem na ceny mléčných výrobků byla změna poptávky kvůli snižování reálných příjmů obyvatelstva. Z analýzy je patrné, že podnik vykazuje ukazatele, které se pohybují na hranici standardních hodnot. Za prvé, podnik nedosahoval obecně doporučené hodnoty podílu aktiv z hlediska likvidity a splatnosti závazků, o čemž svědčí ukazatele likvidity. Podnik také nedodržel doporučené hodnoty likvidity celkem během zkoumaného období. Nestabilní finanční situace je vidět i z hlediska výše pracovního kapitálu, o čemž svědčí analýza čistého pracovního kapitálu, který nabýval záporných hodnot v období 2014 až 2016 s nejnižší hodnotou v roce 2015. V letech 2014 a 2015 společnost prováděla modernizaci cechů a zaváděla nové výrobky do výroby jako substituci importu a kvůli růstu poptávky obyvatelstva. Proto pořizovala nové stroje pro výrobu nových druhů výrobků, které by měly nahradit import zakázané produkce. Pro uskutečnění procesu si společnost vzala hodně krátkodobých bankovních úvěru, a proto krátkodobé závazky převýšily hodnotu oběžných aktiv. Také v tomto období se výrazně zkrátila doba obratu závazků. Příčinou je, že práce s dodavateli se prováděla jen na základě krátkodobých smluv, kvůli nestabilní finanční situaci v zemi jako celku. V regionech, kde byla produkce mléka významně vysoká kvůli spotřebě, a se uskutečnil vývoj surového mléka nebo mléčných výrobků do jiných měst v regionu nebo do jiných regionů, ceny surového mléka byly relativně vysoké. Víceméně se situace od roku 2016 stabilizovala i při mírném nárůstu cen surového mléka a mléčných výrobků, o čem svědčí zvýšení hodnoty ČPK v roce 2016 a kladná hodnota čistého pracovního kapitálu v roce 2017. Podnik dokázal zvýšit svůj výkon a tržby, včetně splácení svých dluhů.

Závěr

Cílem dané bakalářské práce bylo zkoumání dopadů ekonomických sankcí, které byly uvaleny v roce 2014 Evropskou unií na Ruskou federaci kvůli ukrajinské krizi, a to na základě provedené finanční analýzy konkrétního podniku. Na začátku teoretické části závěrečné práce byla představena historie a vývoj ekonomických sankcí. Dále byly popsány různé sankce a odvetná opatření ze strany Ruské federace a jejich vliv na ruskou ekonomiku. Tyto sankce se projevily v úplném nebo částečném zákazu importu a exportu konkrétního zboží anebo měly formu omezení při provádění finančních transakcí včetně investic. Uložení ekonomických sankcí určitě vyvolalo odvetná opatření ze strany Ruské federace, proto ruská vláda zavedla obchodní zákaz vůči řadě zemí, včetně zemí EU, které podléhaly embargu.

Jedním z hlavních cílů takového rozhodnutí nebyla pouze potřeba reakce na uvalení sankcí, ale nýbrž i stimulace hospodářské činnosti v tuzemsku. Nelze jednoznačně říci, že sankce měly pouze negativní nebo pouze pozitivní dopad na ekonomiku Ruské federace. Měly by být zohledněny všechny tyto aspekty. Proto byla cílem praktické části analýza dopadů ekonomických sankcí a odvetných opatření, jako reakce na uložení těchto sankcí, na příkladu konkrétně zvoleného podniku. Pro analýzu byla zvolena mlékárenská společnost, která se zabývá výrobou mléčných výrobků. Příčinou je vyvolané embargo ze strany Ruska na uvalené ekonomické sankce vůči určitým fyzickým nebo právnickým osobám Ruské federace.

Na základě analýzy byly identifikovány pozitivní a negativní důsledky krize. Za negativní důsledky uložení sankcí lze považovat špatnou ekonomickou situaci v zemi jako celku, což ovlivnilo běžnou činnost analyzovaného podniku. O tom svědčí výsledky některých ukazatelů provedené analýzy. Ačkoli lze říci, že tyto události posloužily jako velká stimulace pro rozvoj hospodaření Ruska, protože objem výroby a tržeb v letech 2013 až 2017 analyzovaného podniku značně vzrostly. Určitě zapůsobila i obrovská kampaň, která byla zaměřena na substituci dovozu do Ruské federace zakázaného zboží. Důsledky této kampaně vedly k rozšíření výroby, změně struktury výroby a modernizaci.

Během období krize byly všechny oblasti hospodářství soustředěny na substituci dovozu, což lze vidět u zvoleného podniku k analýze, který se snažil během

zkoumaného období rozšiřovat výrobu. Pro takovou činnost má ruská ekonomika všechny potřebné výrobní zdroje: palivo a energii, zemědělskou půdu v různých klimatických pásmech, chemická hnojiva, pracovní sílu s dostatečně vysokou úrovní vzdělání atd. Hlavní podíl státní podpory na substituci dovozu připadal na určité typy odvětví a oblastí, ve kterých je možné dosáhnout co nejlepších výsledků, jako např. v potravinářském průmyslu.

Hlavním problémem pro ruskou substituci dovozu je čas: zákaz dovozů se objevil během několika měsíců, ale proces zvýšení pomocných produktů pro výrobu trval několik let, a to i s volnými výrobními kapacitami a dalšími zdroji. Víceméně substituce importu výrazně minimalizovala negativní dopady uložených sankcí a ruské hospodářství dosáhlo vysokých výsledků.

Seznam literatury

KLINOVA, M., SIDOROVA E. Ekonomicheskiye sankcii i ih vliyaniye na hozyajstvennyye svyazi Rossii s Evropejskym sojuzom. *Voprosy ekonomiki*. 2014, №4, s. 67 - 79.

consilium.europa.eu: *Rada Evropské unie* [online]. Evropská rada. Prohlášení předsedy Evropské rady Hermana Van Rompuye a předsedy Evropské komise jménem Evropské unie o dohodnutých dalších omezujících opatřeních vůči Rusku ze dne 29. července 2014 [cit. 2020-04-26]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/media/21995/144183.pdf>

rg.ru: *Rossiyskaya gazeta* [online]: Указ Президента Российской Федерации от 6 августа 2014 г. N 560 "О применении отдельных специальных экономических мер в целях обеспечения безопасности Российской Федерации". Poslední revize 7. 8. 2014 [cit. 2020-04-26]. Dostupné z: <https://rg.ru/2014/08/07/sankcii-dok.html>

DERYABIN, U. Vliyaniye sankcij na ekonomicheskoye razvitiye Rossii. *Ekonomicheskiye nauki*. 2018, №61, s. 200 - 203.

GUSSALOVA, K. Sootnosheniye mezhdru kontrmerami i otvetstvennost'yu gosudarstv v mezhdunarodnom prave. *Vestnik RGGU. Seriya Ekonomika. Upravleniye. Pravo*. 2016, №3, s. 129 – 140.

ILYINA, E. Vliyanie sankcij na ekonomiku Rossii. *Vestnik ekonomiki, prava i sociologii*. 2015, №4, s. 45 - 47.

TARASEVICH, L., GREBENNIKOV, P., LEUSSKIY, A. *Makroekonomika: Uchebnik dlya bakalavrov*. Moskva: Jurajt, 2014. ISBN 978-5-9916-3157-0. S. 686.

consilium.europa.eu: *Rada Evropské unie* [online]: Sankce: jak a kdy EU přijímá omezující opatření. Poslední revize 6. 3. 2020 [cit. 2020-04-28]. Dostupné z: <https://www.consilium.europa.eu/cs/policies/sanctions/>

PATRIKEEVA, V. *Privlecheniye investicij v uslovijah sankcij*. JSRP. 2015, №1(21), s. 55 – 68.

BEZUGLOVA, M., MARKARJYAN, U. Posledstvija vnedrenija antirossijskyh sankcij: postroyeniye ekonomiki v uslovijah ogranichenij. *Kant.* 2018, №1 (26), s. 150 – 153.

PRONIN, A. *O pravovoj prirode sankcij ES v otnoshenii RF.* ISOM. 2014, №2, s. 33 – 36.

tass.ru: TASS, *informacionnoye agenstvo* [online]. Динамика цен на нефть с 2014 года. Досье. Poslední revize 27. 10. 2017 [cit. 2020-01-23]. Dostupné z: <https://tass.ru/info/3315320>

kurzy.cz: *Grafy kurzů měn, které vydává ČNB* [online]. Interaktivní graf kurzu ruský rubl / euro. [2020-04-28]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=EUR&m2=RUB&od=1.1.2013&do=29.12.2017&T=0>

kurzy.cz: *Grafy kurzů měn, které vydává ČNB* [online]. Interaktivní graf kurzu ruský rubl / americký dolar. [2020-04-28]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/kurzy.asp?A=G&V=3&m1=USD&m2=RUB&od=1.1.2013&do=29.12.2017&T=0>

data.worldbank.org: *The World Bank Group* [online]. [2020-01-26]. Dostupné z: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD?end=2017&locations=RU&start=2010>

zakonyprolidi.cz: *Zákony pro lidi* [online]. Zákon č. 513/1991 Sb. ze dne 5. listopadu 1991. Obchodní zákoník. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-513>

zakonyprolidi.cz: *Zákony pro lidi* [online]. Zákon č. 89/2012 Sb. ze dne ze dne 3. února 2012. Občanský zákoník. [cit. 2020-02-07]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>

MAŘÍK, M. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy.* Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5

BOKŠOVÁ, J. *Účetní výkazy pod lupou.* Praha: Linde Praha, 2013. ISBN 978-80-7201-921-2

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D. a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2

KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

MRKVIČKA, J. a J. STROUHAL. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: Institut certifikace účetních, 2014. ISBN 978-80-86716-92-3

amurmilk.ru: АО «Молочный комбинат «Благовещенский» [online]. О компании. [cit. 2020-04-02] Dostupné z: <http://www.amurmilk.ru/about>

e-disclosure.ru: *Interfaks – CRKI* [online]. АО "БМК": БУХГАЛТЕРСКАЯ (ФИНАНСОВАЯ) ОТЧЕТНОСТЬ. [2020-04-04]. Dostupné z: <http://www.e-disclosure.ru/portal/files.aspx?id=2545&type=3>

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1 Vývoj ruského rublu vůči euro	21
Obr. 2 Vývoj ruského rublu vůči americkému dolaru	13
Obr. 3 Charakteristika účetních výkazů.....	21
Obr. 4 Kladný a záporný čistý pracovní kapitál.....	23
Obr. 5 Du Pont rozklad vlastního kapitálu	30
Obr. 6 Logo společnosti.....	31
Obr. 7 Složení celkových aktiv.....	35
Obr. 8 Složení stálých aktiv	36
Obr. 9 Složení dlouhodobého hmotného majetku	37
Obr. 10 Složení oběžných aktiv	38
Obr. 11 Složení celkových pasiv	39
Obr. 12 Složení vlastního kapitálu.....	39
Obr. 13 Složení dlouhodobých závazků	40
Obr. 14 Složení krátkodobých závazků	41
Obr. 15 Vývoj aktiv	42
Obr. 16 Vývoj stálých aktiv	42
Obr. 17 Vývoj oběžných aktiv	43
Obr. 18 Vývoj pasiv	44
Obr. 19 Vývoj vlastního kapitálu	44
Obr. 20 Vývoj cizího kapitálu	45
Obr. 21 Rozklad rentability vlastního kapitálu.....	54

Seznam tabulek

Tab. 1 Zahraniční akvizice ruských společností	14
Tab. 2 Struktura rozvahy	19
Tab. 3 Struktura výkazu zisku a ztráty.....	20
Tab. 4 SWOT analýza společnosti AO "БМК"	33
Tab. 5 Vertikální analýza VZZ společnosti AO "БМК"	46
Tab. 6 Horizontální analýza VZZ společnosti AO "БМК"	47
Tab. 7 Čistý pracovní kapitál společnosti AO "БМК"	48
Tab. 8 Ukazatele rentability společnosti AO "БМК"	49
Tab. 9 Ukazatele likvidity společnosti AO "БМК"	50
Tab. 10 Ukazatele aktivity společnosti AO "БМК"	51
Tab. 11 Ukazatele zadluženosti společnosti AO "БМК"	52

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva za roky 2013 až 2017	65
Příloha 2 Pasiva za roky 2013 až 2017	66
Příloha 3 Vertikální analýza aktiv	67
Příloha 4 Vertikální analýza pasiv	68
Příloha 5 Horizontální analýza aktiv	69
Příloha 6 Horizontální analýza pasiv	70
Příloha 7 Výkaz zisku a ztráty za roky 2013 až 2017	71

Příloha 1 Aktiva za roky 2013 až 2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	523 002	714 857	780 877	795 631	1 048 254
Stálá aktiva	232 602	379 774	438 228	505 999	560 505
Dlouhodobý nehmotný majetek	66	56	137	150	132
Dlouhodobý hmotný majetek	119 838	124 978	194 488	166 995	174 976
Dlouhodobý finanční majetek	112 698	254 740	243 603	338 854	385 397
Oběžná aktiva	290 400	335 083	342 649	289 632	487 749
Zásoby	160 082	140 100	108 208	122 872	172 377
Dlouhodobé pohledávky	8 971	2 615	1 901	1 005	5 336
Krátkodobé pohledávky	77 154	127 919	140 297	133 180	265 585
Krátkodobý finanční majetek	18 500	0	46 826	0	0
Peněžní prostředky	25 693	64 449	45 417	32 575	44 451

Příloha 2 Pasiva za roky 2013 až 2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	523 002	714 830	780 877	795 631	1 048 254
Vlastní kapitál	294 069	341 210	391 551	475 832	577 160
Základní kapitál	20 062	20 062	20 062	20 062	20 062
Kapitálové fondy	9 801	9 801	9 801	9 801	9 801
Výsledek hospodaření minulých let	222 347	264 206	311 347	361 688	445 969
Výsledek hospodaření běžného období	66 329	87 900	69 941	103 821	179 796
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	24 470	40 759	19 600	19 540	78 468
Cizí kapitál	228 933	373 620	389 326	319 799	471 094
Rezervy	0	0	0	0	1 180
Dlouhodobé závazky	888	1 416	775	7 375	36 457
Krátkodobé závazky	228 045	372 204	388 551	312 424	433 457

Příloha 3 Vertikální analýza aktiv

	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Stálá aktiva	44,47%	53,13%	56,12%	63,60%	53,47%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01%	0,01%	0,02%	0,02%	0,01%
Dlouhodobý hmotný majetek	22,91%	17,48%	24,91%	20,99%	16,69%
Dlouhodobý finanční majetek	21,55%	35,64%	31,20%	42,59%	36,77%
Oběžná aktiva	55,53%	46,87%	43,88%	36,40%	46,53%
Zásoby	30,61%	19,60%	13,86%	15,44%	16,44%
Dlouhodobé pohledávky	1,72%	0,37%	0,24%	0,13%	0,51%
Krátkodobé pohledávky	14,75%	17,89%	17,97%	16,74%	25,34%
Krátkodobý finanční majetek	3,54%	0,00%	6,00%	0,00%	0,00%
Peněžní prostředky	4,91%	9,02%	5,82%	4,09%	4,24%

Příloha 4 Vertikální analýza pasiv

	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	56,23%	47,73%	50,14%	59,81%	55,06%
Základní kapitál	3,84%	2,81%	2,57%	2,52%	1,91%
Kapitálové fondy	1,87%	1,37%	1,26%	1,23%	0,93%
Výsledek hospodaření minulých let	42,51%	36,96%	39,87%	45,46%	42,54%
Výsledek hospodaření běžného období	12,68%	12,30%	8,96%	13,05%	17,15%
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	4,68%	5,70%	2,51%	2,46%	7,49%
Cizí kapitál	43,77%	52,27%	49,86%	40,19%	44,94%
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,11%
Dlouhodobé závazky	0,17%	0,20%	0,10%	0,93%	3,48%
Krátkodobé závazky	43,60%	52,07%	49,76%	39,27%	41,35%

Příloha 5 Horizontální analýza aktiv

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
	Podíl v %			
Aktiva celkem	36,68%	9,24%	1,89%	31,75%
Stálá aktiva	63,27%	15,39%	15,46%	10,77%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-15,15%	144,64%	9,49%	-12,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	4,29%	55,62%	-14,14%	4,78%
Dlouhodobý finanční majetek	126,04%	-4,37%	39,10%	13,74%
Oběžná aktiva	15,39%	2,26%	-15,47%	68,40%
Zásoby	-12,48%	-22,76%	13,55%	40,29%
Dlouhodobé pohledávky	-70,85%	-27,30%	-47,13%	430,95%
Krátkodobé pohledávky	65,80%	9,68%	-5,07%	99,42%
Krátkodobý finanční majetek	-100,00%	-	-100,00%	-
Peněžní prostředky	150,84%	-29,53%	-28,28%	36,46%

Příloha 6 Horizontální analýza pasiv

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
	Podíl v %			
Pasiva celkem	36,68%	9,24%	1,89%	31,75%
Vlastní kapitál	16,03%	14,75%	21,52%	21,29%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	18,83%	17,84%	16,17%	23,30%
Výsledek hospodaření běžného období	32,52%	-20,43%	48,44%	73,18%
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	66,57%	-51,91%	-0,31%	301,58%
Cizí kapitál	63,20%	4,20%	-17,86%	47,31%
Rezervy	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky	59,46%	-45,27%	851,61%	394,33%
Krátkodobé závazky	63,22%	4,39%	-19,59%	38,74%

Příloha 7 Výkaz zisku a ztrát za roky 2013 až 2017

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků, zboží a služeb	1 731 454	1 954 176	2 242 953	2 397 233	2 615 186
Náklady prodeje (včetně úprav hodnot)	1 582 435	1 766 162	2 061 011	2 172 004	2 250 216
Hrubý zisk nebo ztráta	149 019	188 014	181 942	225 229	364 970
Odbytové náklady (včetně úprav hodnot)	58 234	52 843	61 669	69 929	81 523
Správní náklady (včetně úprav hodnot)	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	0	0	0	0	0
Ostatní provozní náklady	1 790	2 079	2 715	3 882	3 039
Provozní výsledek hospodaření	88 995	133 092	117 558	151 418	280 408
Výnosové úroky a podobné výnosy	11 867	22 125	16 000	24 739	25 083
Nákladové úroky a podobné náklady	14 431	20 940	39 890	39 590	28 682
Ostatní finanční výnosy	17 624	19 386	41 068	43 759	31 153
Ostatní finanční náklady	18 409	38 406	41 835	43 557	69 870
Finanční výsledek hospodaření	-3 349	-17 835	-24 657	-14 649	-42 316
Výsledek hospodaření před zdaněním	85 646	115 257	92 901	136 769	238 092
Daň z příjmů splatná	19 716	26 829	23 601	33 281	57 611
Daň z příjmů odložená (+/-)	399	-528	641	333	-685
Výsledek hospodaření po zdanění	66 329	87 900	69 941	103 821	179 796
Výsledek hospodaření za účetní období	66 329	87 900	69 941	103 821	179 796

ANOTAČNÍ ZÁZNAM

AUTOR	Valeriia Pakhunova		
STUDIJNÍ PROGRAM/OBOR/SPECIALIZACE	6208R163 Podniková ekonomika a finanční management		
NÁZEV PRÁCE	Dopady ekonomických sankcí uvalených Evropskou unií na Ruskou federaci na finanční výkonnost podniku		
VEDOUCÍ PRÁCE	doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.		
KATEDRA	KFU - Katedra financí a účetnictví	ROK ODEVZDÁNÍ	2020
POČET STRAN	71		
POČET OBRÁZKŮ	21		
POČET TABULEK	11		
POČET PŘÍLOH	7		
STRUČNÝ POPIS	Bakalářská práce se zabývá podnikohospodářskými konsekvencemi ekonomických sankcí, které byly Evropskou unií uvaleny na Ruskou federaci v souvislosti s jejím zapojením do ukrajinské krize. Cílem bakalářské práce je na základě provedené analýzy těchto sankcí identifikovat jejich dopady na finanční výkonnost konkrétního podniku se sídlem v Ruské federaci.		
KLÍČOVÁ SLOVA	Rusko, ekonomická krize, finanční krize, sankce, dopady sankcí, finanční analýza		

ANNOTATION

AUTHOR	Valeriia Pakhunova		
FIELD	6208R163 Business Administration and Financial Management		
THESIS TITLE	The impact of economic sanctions imposed by the European Union on the Russian Federation on the financial efficiency of the company		
SUPERVISOR	doc. Ing. Romana Čížinská, Ph.D.		
DEPARTMENT	KFU - Department of Finance and Accounting	YEAR	2020
NUMBER OF PAGES			
	71		
NUMBER OF PICTURES			
	21		
NUMBER OF TABLES			
	11		
NUMBER OF APPENDICES			
	7		
SUMMARY			
	<p>The bachelor thesis deals with the business-economic consequences of economic sanctions imposed by the European Union on the Russian Federation in connection with its involvement in the Ukrainian crisis. The aim of this thesis is to analyse these sanctions and to identify their impact on the financial efficiency of a particular company based in the Russian Federation.</p>		
KEY WORDS			
	Russia, economic crisis, financial crisis, sanctions, impact if sanctions, financial analysis		